Société en commandite par actions, Société d'investissement à Capital fixe en Immobilier, ayant son siège social chaussée de Wavre 1945 à 1160 Auderghem, Belgique
Numéro d'entreprise 0455.835.167, RPM Bruxelles

OFFRE EN SOUSCRIPTION PUBLIQUE

D'ACTIONS NOUVELLES BEFIMMO SCA

DANS LE CADRE D'UNE AUGMENTATION DE CAPITAL

EN ESPECES AVEC DROIT DE PREFERENCE

DE L'ORDRE DE 165 millions EUR

DEMANDE D'INSCRIPTION SUR LE MARCHE REGLEMENTE

D'EURONEXT BRUSSELS ET D'EURONEXT PARIS

Le prix d'émission sera indiqué dans le supplément au présent prospectus. Le présent prospectus doit être lu avec ce supplément, avec lequel il forme un tout.

Credit Suisse Securities (Europe) Limited, Dexia Banque Belgique SA, Fortis Banque SA et ING Belgique SA

« *Joint Bookrunners* »

« *Joint Global Coordinators* »

Credit Suisse Securities (Europe) Limited, Dexia Banque Belgique SA, Fortis Banque SA, ING Belgique SA et KBC Securities SA

« *Joint Lead Managers* »

juin 2009

Table des matières

Table des matières **2**

1. Communications générales **7**

A. APPROBATION DE LA COMMISSION BANCAIRE, FINANCIÈRE ET DES ASSURANCES 7

B. AVERTISSEMENT PREALABLE **7**

C. INFORMATION SUR UNE BASE CONSOLIDEE **7**

D. RESTRICTIONS À L'OFFRE ET À LA DISTRIBUTION DU PROSPECTUS **7**

2. Résumé du Prospectus **10**

A. ELEMENTS CLES DE L'OFFRE **10**

B. INFORMATION CONCERNANT L'EMETTEUR **17**

3. Facteurs de risques **25**

3.1. Risques liés à la conjoncture économique 25
3.2. Facteurs de risques liés à l'Emetteur et à ses activités 26
3.2.1. Risques de marché 26
3.2.2. Risques liés au patrimoine immobilier 26
3.2.3. Risques financiers 31
3.3. Facteurs de risques liés à l'Offre et aux valeurs mobilières offertes 33
3.3.1. Liquidité de l'Action 33
3.3.2. Faible liquidité du marché des Droits de préférence 33
3.3.3. Dilution des Actionnaires Existants qui n'exercent pas leurs Droits de préférence 33
3.3.4. Volatilité du cours de l'Action 33
3.3.5. Baisse du cours de l'Action ou des Droits de préférence 34
3.4. Risques liés au statut de Sicafi et au statut de SIIC 34
3.4.1. Risques liés au statut de Sicafi 34
3.4.2. Risques liés au statut de SIIC 34

4. Informations relatives à la responsabilité pour le Prospectus, à la limitation de cette responsabilité et observations générales **37**

4.1. Responsable du Prospectus 37
4.2. Attestation du responsable du Prospectus 37
4.3. Langue 37
4.4. Absence de déclarations 37
4.5. Informations prévisionnelles 37
4.6. Informations relatives au marché, aux parts de marché, aux classements et autres informations 38
4.7. Arrondis des informations financières et statistiques 38
4.8. Portefeuille consolidé 38

5. Contrôleurs légaux des comptes **39**

5.1. Responsables du contrôle des comptes 39
5.1.1. Befimmo SCA 39
5.1.2. Fedimmo SA 39
5.1.3. Meirfree SA 39
5.1.4. Vitalfree SA 40
5.2. Démission, mise à l'écart ou non re-désignation des contrôleurs des comptes 40

6. Informations relatives à l'Offre **41**

6.1. Motifs de l'Offre et utilisation du produit de l'émission 41
6.2. Informations de base 41
6.2.1. Fonds de roulement net 41
6.2.2. Capitaux propres et endettement 41
6.3. Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'émission/l'Offre 42
6.4. Information sur les valeurs mobilières devant être offertes et/ou admises à la négociation sur Euronext Brussels et Euronext Paris 43
6.4.1. Nature et forme des Actions Nouvelles 43
6.4.2. Droits attachés aux Actions 43
6.4.3. Restrictions à la libre négociabilité des Actions 45
6.4.4. Emission des Actions Nouvelles 45

6.4.5. Réglementation applicable en matière d'offre publique d'achat obligatoire et d'offre publique de reprise ... 45
6.4.6. Publicité des participations importantes ... 48
6.4.7. Fiscalité ... 48
6.5. Conditions de l'Offre ... 56
6.5.1. Conditions auxquelles l'Offre est soumise ... 56
6.5.2. Montant de l'Offre ... 57
6.5.3. Calendrier prévisionnel et modalités de souscription ... 57
6.5.4. Révocation et suspension de l'Offre ... 57
6.5.5. Montant de la souscription ... 58
6.5.6. Réduction de la souscription ... 58
6.5.7. Révocation des ordres de souscription ... 58
6.5.8. Libération et livraison des Actions Nouvelles ... 58
6.5.9. Publication des résultats ... 58
6.5.10. Procédure d'exercice et négociabilité des Droits de préférence ... 58
6.5.11. Calendrier indicatif de l'Offre ... 59
6.6. Plan de distribution et d'allocation des Actions Nouvelles ... 59
6.6.1. Catégories d'investisseurs potentiels ... 59
6.6.2. Intention des principaux actionnaires de l'Emetteur ... 60
6.6.3. Information pré-allocation ... 60
6.6.4. Notification aux souscripteurs ... 60
6.6.5. Surallocation et rallonge ... 60
6.7. Fixation du prix ... 60
6.7.1. Prix auquel les Actions Nouvelles seront offertes ... 60
6.7.2. Procédure de publication du Prix d'émission ... 60
6.8. Placement et bonne fin ... 61
6.8.1. Banques-guichets ... 61
6.8.2. Service financier ... 61
6.8.3. Contrat de bonne fin ... 61
6.9. Admission à la négociation et modalités de négociation ... 62
6.9.1. Admission à la négociation ... 62
6.9.2. Place de cotation ... 62
6.9.3. Offres simultanées ... 62
6.9.4. Contrat de liquidité ... 62
6.9.5. Stabilisation - Interventions sur le marché ... 62
6.10. Détenteurs d'Actions souhaitant les vendre ... 62
6.11. Convention de blocage ... 62
6.12. Dépenses liées à l'émission/à l'Offre ... 63
6.13. Dilution ... 63
6.13.1. Conséquences en termes de valeur intrinsèque ... 63
6.13.2. Incidence de l'Offre sur la situation de l'Actionnaire Existant souscrivant à l'Offre en exerçant la totalité de ses Droits de préférence ... 64
6.13.3. Incidence de l'Offre sur la situation de l'Actionnaire Existant ne souscrivant pas à l'Offre en exerçant la totalité de leurs Droits de préférence ... 64
6.13.4. Augmentation de la participation de Fortis Insurance Belgium et des sociétés qui lui sont liées ... 64

7. Informations relatives à l'Emetteur ... 66
7.1. Historique et événements importants dans le développement des activités de Befimmo SCA ... 66
7.2. Identification de l'Emetteur ... 68
7.2.1. Dénomination et forme juridique ... 68
7.2.2. Statut ... 68
7.2.3. Siège social et coordonnées ... 68
7.2.4. Constitution ... 68
7.2.5. Identité du fondateur ... 68
7.2.6. Durée ... 68
7.2.7. Registre des personnes morales ... 69
7.3. Statut de l'Emetteur ... 69
7.3.1. Statut de Sicafi ... 69
7.3.2. Statut fiscal de SIIC ... 69
7.4. Structure et organisation ... 70
7.5. Objet social et règles de répartition des placements ... 72
7.5.1. Objet social ... 72
7.5.2. Règles de répartition des placements ... 72
7.6. Capital social et Actions ... 73

7.6.1. Capital et Actions 73
7.6.2. Capital autorisé 73
7.6.3. Actions propres..... 73
7.6.4. Contrat de liquidité..... 74
7.7. Résumé de certaines dispositions des statuts, de la Charte de gouvernance d'entreprise et des règlements d'ordre intérieur 74
7.7.1. Dispositions relatives aux membres des organes d'administration, de direction et de surveillance..... 74
7.7.2. Droits, privilèges et restrictions attachés aux Actions 74
7.7.3. Description des actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires75
7.7.4. Description des conditions de convocation et d'admission aux assemblées générales..... 75
7.7.5. Dispositions relatives aux déclarations de transparence 75
7.7.6. Dispositions relatives à la modification du capital..... 76
7.8. Recherche et développement, brevets et licences 76
7.9. Participations 76
7.9.1. Fedimmo SA..... 76
7.9.2. Axento 76
7.9.3. Meirfree SA et Vitalfree SA..... 77

8. Organes d'administration, de direction et de surveillance, direction générale et fonctionnement.....78
8.1. Principes de gouvernance d'entreprise, règles préventives de conflits d'intérêts et règles en matière d'abus de marché 78
8.1.1. Gouvernance d'entreprise..... 78
8.1.2. Règles préventives de conflits d'intérêts..... 78
8.1.3. Règles en matière d'abus de marché 80
8.2. Organes, comités et dirigeants 80
8.2.1. Associé commandité et Gérant 80
8.2.2. Conseil d'administration du Gérant..... 82
8.2.3. Administrateur délégué de Befimmo SA et représentant permanent de Befimmo SA auprès de Befimmo SCA 89
8.2.4. Comités..... 90
8.2.5. Dirigeants effectifs 91
8.2.6. Absence de conflits d'intérêts et d'arrangements particuliers 92
8.3. Informations spécifiques aux participations..... 92
8.3.1. Fedimmo SA..... 92
8.3.2. Meirfree SA 93
8.3.3. Vitalfree SA..... 93
8.4. Absence de contrats 93
8.5. Participations et stock options 93

9. Les salariés 94
9.1. Nombre et répartition 94
9.2. Accords prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'Emetteur..... 94

10. Activités, portefeuille immobilier et stratégie d'investissement 95
10.1. Description des activités..... 95
10.1.1. Principales activités 95
10.1.2. Principaux marchés 95
10.1.3. Type de biens immobiliers 103
10.2. Description du portefeuille immobilier 104
10.2.1. Portefeuille consolidé : taux d'occupation (situation au 31 mars 2009) 104
10.2.2. Juste valeur (en millions EUR) 104
10.2.3. Chiffres clés 105
10.2.4. Evaluation.....105
10.2.5. Droits et charges 118
10.2.6. Répartition géographique (situation au 31 mars 2009) 119
10.2.7. Locataires (situation au 31 mars 2009).....120
10.2.8. Durée moyenne pondérée des baux (situation au 31 mars 2009) 121
10.2.9. Durée des loyers (situation au 31 mars 2009).....121
10.2.10. 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 %) (situation au 31 mars 2009).....122
10.2.11. Immeubles faisant partie du portefeuille de Befimmo : résumé par immeuble (situation au 31 mars 2009) 123
10.3. Stratégie d'investissement.....139

10.3.1. Objectif et politique d'investissement....139
10.3.2. Restrictions à l'investissement....140
10.3.3. Principaux investissements....142
10.3.4. Principaux désinvestissements projetés....144

11. Services....145
11.1. Fournisseurs de services....145
11.1.1. Mission de gérance de Fortis Real Estate Property Management SA....145
11.1.2. Experts immobiliers....145
11.2. Gestionnaires des investissements et conseillers en investissement....146
11.3. Garde....146
11.3.1. Banque dépositaire....146
11.3.2. Modalités de garde....146
11.3.3. Rémunération....147

12. Informations financières, résultat, capitaux et trésorerie....148
12.1. Informations financières historiques....148
12.1.1. Méthodes comptables et notes explicatives....148
12.1.2. Bilan consolidé....153
12.1.3. Compte de résultats consolidé....154
12.1.4. Tableau des flux de trésorerie consolidés....155
12.1.5. Etat des variations de capitaux propres consolidés....156
12.1.6. Rapport du Commissaire sur l'exercice clôturé au 30 septembre 2008....157
12.2. Etats financiers semestriels consolidés (situation au 31 mars 2009)....159
12.2.1. Bilan consolidé....159
12.2.2. Compte de résultats consolidé....160
12.2.3. Tableau des flux de trésorerie consolidés....161
12.2.4. Etat des variations de capitaux propres consolidés....163
12.2.5. Commentaires – Evolution des résultats et de la valeur intrinsèque....164
12.2.6. *Covenants*....165
12.2.7. Rapport de revue limitée du Commissaire sur l'information financière consolidée pour le semestre clôturé au 31 mars 2009....165
12.3. Politique de distribution des dividendes....168
12.3.1. Dividendes distribués au cours des trois derniers exercices....168
12.3.2. Politique future de distribution des dividendes....168
12.4. Procédures judiciaires et d'arbitrage....168
12.5. Changements significatifs de la situation financière ou commerciale....168
12.6. Résultat d'exploitation....169
12.7. Trésorerie et capitaux....169
12.7.1. Capitaux....169
12.7.2. Flux de trésorerie....169
12.7.3. Conditions d'emprunt et structure de financement....169
12.7.4. Restriction à l'utilisation des capitaux....169
12.7.5. Sources de financement attendues nécessaires pour financer les futurs investissements et les charges pesant sur les immeubles....169

13. Tendances et perspectives....170
13.1. Tendances....170
13.2. Perspectives de Befimmo SCA....170
13.2.1. Hypothèses....170
13.2.2. Bilan prévisionnel au 30 septembre....172
13.2.3. Compte de résultats prévisionnel au 30 septembre....173
13.2.4. Commentaires sur les perspectives....173
13.2.5. Rapport du contrôleur légal indépendant sur les prévisions financières consolidées....178

14. Principaux actionnaires....180
14.1. Participations soumises à la déclaration de transparence et actionnariat de Befimmo SCA à la date de la rédaction du présent Prospectus tel qu'il résulte des déclarations de transparence....180
14.2. Droit de vote des actionnaires....180
14.3. Contrôle exercé sur Befimmo SCA....180
14.4. Changement de contrôle....180

15. Contrats importants....182
15.1. Contrats d'emphytéose....182
15.2. Contrats de bail conclus par Befimmo en qualité de bailleur....182
15.2.1. Principales caractéristiques....182

15.2.2. Bail-type de Befimmo SCA 182
15.2.3. Bail-type de Fedimmo SA 183
15.2.4. Contrats d'entreprise 183
15.3. Contrats de financement 183
15.3.1. Convention de crédit syndiqué du 30 mars 2006 183
15.3.2. Convention de crédit syndiqué du 27 juin 2008 184
15.3.3. Lignes de crédit bilatérales 184
15.3.4. Commercial paper 184
15.3.5. Convention-cadre de prêt intra-groupe entre Fedimmo SA et Befimmo 184
15.4. Contrats d'instruments de couverture 184
15.5. Contrats de cession de créances du 13 mai 2004 et du 20 mars 2008 184
15.6. Contrats d'assurance 185
15.7. Contrats de services 185

16. Opérations avec des apparentés 186
16.1. Opérations avec le Promoteur 186
16.2. Opérations avec des sociétés liées au Promoteur ou des sociétés ayant un actionnariat indirect commun 186
16.3. Opérations avec des sociétés liées à des administrateurs 188
16.4. Opérations avec Fedimmo SA 188
16.4.1. Convention d'association de frais 188
16.4.2. Convention de bail 189
16.4.3. Convention-cadre de prêt intra-groupe 189

17. Marché de l'Action 190
17.1. Données par Action 190
17.2. Prime et décote du 30 septembre 2001 au 31 mars 2009 192
17.3. Cours de bourse et volumes de Befimmo (mars 2008 - mars 2009) 193
17.4. Capitalisation boursière (décembre 1995 à mars 2009) 193
17.5. Befimmo face à l'indice EPRA 194
17.6. Befimmo face aux indices Bel 20 et Bel Real Estate 194
17.7. Liquidité de l'Action – Volumes du 1er janvier 2006 au 31 mars 2009 195

18. Informations contenues dans le Prospectus provenant de tiers 196

19. Documents accessibles au public 197

1. Communications générales

A. APPROBATION DE LA COMMISSION BANCAIRE, FINANCIÈRE ET DES ASSURANCES

Le présent prospectus (le « **Prospectus** ») a été approuvé dans sa version française par la Commission bancaire, financière et des assurances (la « **CBFA** ») le 3 juin 2009 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 et à l'article 53 de la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement et a été communiqué à l'AMF le 3 juin 2009. Cette approbation ne comporte aucune appréciation par la CBFA de l'opportunité et de la qualité de l'opération ni de la situation de l'Emetteur.

B. AVERTISSEMENT PREALABLE

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, 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 Actions Nouvelles. En cas de doute sur le contenu ou la signification d'informations contenues dans ce Prospectus, les investisseurs potentiels devraient consulter une personne autorisée ou une personne spécialisée dans le conseil en acquisition d'instruments financiers. Les Actions Nouvelles 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 Actions Nouvelles.

C. INFORMATION SUR UNE BASE CONSOLIDEE

Dans le Prospectus, toute référence au portefeuille, au patrimoine, aux données chiffrées, aux activités de Befimmo doit se comprendre sur une base consolidée incluant ceux de ses filiales Fedimmo SA, Vitalfree SA et Meirfree SA, sauf lorsque le contraire ressort du contexte ou d'une mention expresse.

D. RESTRICTIONS À L'OFFRE ET À LA DISTRIBUTION DU PROSPECTUS

Investisseurs potentiels

L'émission des Actions Nouvelles se fait avec droit de préférence en faveur des Actionnaires Existants. Pourront souscrire aux Actions Nouvelles, les titulaires initiaux des Droits de préférence et les titulaires de Droits de préférence les ayant acquis sur le marché réglementé d'Euronext Brussels ou d'Euronext Paris ou de gré à gré, ainsi que les titulaires de Scripts.

Pays dans lesquels l'Offre sera ouverte

L'Offre au public sera uniquement ouverte en Belgique et en France.

Restrictions applicables à l'Offre

La distribution de ce Prospectus, ainsi que l'Offre, la souscription, l'achat ou la vente des Actions Nouvelles, des Droits de préférence et des Scripts visés par ce Prospectus, peuvent, dans certains pays, être limités 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 ou de France 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, acheter ou vendre les Actions Nouvelles, les Droits de préférence ou les

Scripts 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, à l'achat ou à la vente des Actions Nouvelles, des Droits de préférence et des Scripts dans chacun des pays où ils seraient placés. Les intermédiaires habilités ne pourront accepter de souscription, d'achat ou de vente des Actions Nouvelles, des Droits de préférence et des Scripts ni d'exercice des Droits de préférence 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 Actions Nouvelles ou exerçant ses Droits de préférence en dehors de la Belgique ou de la France devra s'assurer que cette acquisition ou cet exercice n'enfreint pas la législation ou la réglementation applicable.

Etats membres de l'Espace Economique Européen

Aucune offre relative aux Actions Nouvelles, aux Droits de préférence ou aux Scripts n'a été faite ni ne sera faite au public dans quelque Etat membre de l'Espace Economique Européen que ce soit (chacun, un « **Etat Membre** ») autre que la Belgique ou la France, sauf si l'offre peut être faite dans un Etat 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) aux personnes morales agréées ou réglementées en tant qu'opérateurs sur les marchés financiers, ainsi qu'aux entités non agréées ou non réglementées dont l'objet social exclusif est le placement en valeurs mobilières;
(b) à toute personne morale présentant deux ou plus des caractéristiques suivantes : (i) un nombre moyen de salariés d'au moins 250 personnes sur l'ensemble du dernier exercice, (ii) un total du bilan de plus de 43.000.000 EUR et (iii) un chiffre d'affaires net annuel de plus de 50.000.000 EUR, telles que reflétées dans ses derniers comptes annuels ou consolidés;
(c) à moins de 100 personnes physiques ou morales (autres que des investisseurs qualifiés tels que définis dans la Directive Prospectus); ou
(d) dans tout autre cas visé à l'article 3(2) de la Directive Prospectus;

et pour autant qu'une telle offre d'Actions Nouvelles, de Droits de préférence ou de Scripts dans l'un quelconque des Etats Membres n'entraîne pas d'obligation pour l'Emetteur 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 Actions Nouvelles, des Droits de préférence ou des Scripts dans un Etat Membre signifie une communication adressée sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit présentant une information sur les termes de l'Offre et sur les Actions Nouvelles, les Droits de préférence ou les Scripts, de manière à mettre un investisseur en mesure de décider d'y souscrire, telle que cette définition peut être modifiée dans l'Etat Membre concerné par toute mesure transposant la Directive Prospectus dans cet Etat Membre.

Suisse

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

Etats-Unis

Les Actions Nouvelles, les Droits de préférence et les Scripts n'ont pas été et ne seront pas enregistrés au titre du *US Securities Act* de 1933 (le « **Securities Act** ») ou auprès de toute autorité administrative de valeurs mobilières d'un des Etats américains ou de toute autre autorité

réglementaire aux Etats-Unis et, sous réserve de certaines exceptions, ils ne pourront pas être offerts, souscrits, achetés ou vendus sur le territoire des Etats-Unis.

Tout ordre de souscription provenant des Etats-Unis sera nul et il n'y sera pas donné effet par Befimmo SCA. Sous réserve de ce qui sera autorisé par le contrat de bonne fin, les *Joint Lead Managers* n'offriront et ne vendront à aucun moment, dans le cadre de leur distribution, les Actions Nouvelles, les Droits de préférence ou les Scripts sur le territoire des Etats-Unis.

Jusqu'à la fin d'une période de 40 jours à compter du début de l'Offre, une offre de vente, une vente ou une cession d'Actions Nouvelles, de Droits de préférence ou de Scripts aux Etats-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*.

Sous réserve d'une indication contraire, les termes utilisés dans la présente section ont la même signification que celle qui leur est donnée dans le *Regulation S* du *Securities Act*.

Royaume-Uni

Befimmo SCA et les *Joint Lead Managers* n'ont autorisé aucune offre des Actions au public au Royaume-Uni au sens du *Financial Services and Markets Act 2000* (« **FSMA** »), qui aurait pour effet qu'un prospectus approuvé conformément à l'article 85 du FSMA doive être disponible. Les Actions Nouvelles ne seront pas offertes à des personnes au Royaume-Uni, à l'exception des personnes définies conformément à l'article 86(7) du FSMA comme étant des « *qualified investors* », ou bien le seront dans des circonstances qui n'aboutissent pas et n'aboutiront pas à une offre au public au Royaume-Uni pour laquelle il serait requis qu'un prospectus approuvé soit disponible conformément à l'article 85 du FSMA. Les *Joint Lead Managers* ne peuvent communiquer directement ou indirectement des invitations ou incitations à s'engager dans des activités d'investissements (au sens de l'article 21 du FSMA) relatives à l'émission ou à la vente d'Actions dans des circonstances où l'article 21(1) du FSMA ne s'appliquerait pas. Les *Joint Lead Managers* doivent se conformer à toutes les règles applicables du FSMA relatives à tout ce qu'ils font concernant les Actions au Royaume-Uni, à partir de ce pays ou impliquant celui-ci de toute autre façon.

Canada, Australie et Japon

Les Actions Nouvelles, les Droits de préférence et les Scripts ne pourront être offerts en vente au Canada, en Australie ou au Japon, et ni ce Prospectus ni aucun autre document en rapport avec l'Offre ne peuvent être diffusés ou envoyés dans ces pays.

Toute prétendue acceptation de l'Offre résultant d'une violation directe ou indirecte de ces limitations sera réputée nulle.

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 les annexes reprises dans le Prospectus.

Les investisseurs doivent fonder leur décision de souscrire aux Actions Nouvelles 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.

A. ELEMENTS CLES DE L'OFFRE

Contexte de l'Offre

Par cette opération, Befimmo propose une stratégie proactive à ses actionnaires : renforcer ses fonds propres et la doter ainsi d'une solide structure de bilan qui lui permettra ultérieurement de poursuivre son développement.

La présente Offre s'inscrit dans le cadre de la stratégie opérationnelle et de la stratégie financière de Befimmo.

Stratégie opérationnelle

Befimmo a développé au fil des dernières années une stratégie « pure player », à savoir d'investisseur professionnel en immeubles de bureaux de qualité situés dans les centres-villes, majoritairement à Bruxelles, de manière à générer des loyers stables et de rating élevé.

A cet égard, la cession en 2008 de son portefeuille d'immeubles semi-industriels (à la fois marginal et non stratégique) et des deux immeubles Woluwe Garden situés en Périphérie (localisation nettement plus cyclique, reflétée par un taux de vacance de plus de 17%), de même que l'acquisition du projet d'investissement Axento situé au cœur du plateau du Kirchberg à Luxembourg illustrent cette stratégie. Befimmo veille en effet à avoir des immeubles de bureaux flexibles à destination de tout type de locataires d'espaces de bureaux, situés dans des localisations dont la qualité génère de la valeur.

En décembre 2006, dans le cadre de cette stratégie, la Société a substantiellement augmenté la taille de son portefeuille immobilier grâce à l'acquisition, dans le cadre d'un processus de vente organisé par l'Etat belge, de 90% des actions de Fedimmo, société à laquelle l'Etat belge et Sopima SA avaient préalablement apporté un portefeuille d'immeubles loués à long terme (en moyenne 17 ans) quasi totalement à l'Etat belge. Cette acquisition a renforcé fortement la pérennité de la Société en lui conférant une assise de revenus solides dans la durée.

Elle est à présent propriétaire d'un large portefeuille d'une centaine d'immeubles de bureaux, doté de revenus provenant pour une large part (65,8% au 31 mars 2009) d'institutions publiques (Etat belge et Régions, Union européenne, Représentations [c'est-à-dire des ambassades et d'autres représentations auprès de la Communauté européenne]) et ce pour une longue période, la durée moyenne pondérée restante de la totalité des baux étant de 9,7 années au 31 mars 2009.

Il faut enfin noter que Fedimmo s'est vue notifier par l'Etat belge, en date du 30 mars 2009, l'attribution d'un marché public consistant – sous réserve de l'obtention des permis requis - en la construction (budget d'investissement de 91,1 millions EUR) et en la mise à la disposition du Service Public Fédéral Finances pour le 1er juin 2013 d'un tout nouvel immeuble de bureaux d'une surface de plus de 50.000 m² à Liège. L'Etat belge via la Régie des Bâtiments s'engage quant à lui

à prendre l'immeuble en location pour une durée ferme de 25 ans. Ce projet illustre la capacité de Befimmo/Fedimmo à poursuivre une croissance génératrice de valeur dans le cadre de sa stratégie.

Stratégie financière

Befimmo développe une stratégie financière prudente, adaptée en fonction de l'évolution des attentes des marchés.

Hormis le projet de Fedimmo à Liège qui nécessite la mise en place d'un financement à partir de la mi-2011, Befimmo dispose actuellement de suffisamment de lignes de crédit[1] pour faire face à ses engagements à périmètre constant. Elles ont été contractées avec différentes banques de référence pour assurer une certaine diversification de l'origine de ses financements. La durée moyenne pondérée des lignes de crédit est de 3,6 années au 31 mars 2009. Sur la base de l'information en sa possession et des prévisions pouvant raisonnablement être établies sur cette base, Befimmo n'anticipe pas de risque de non-respect des covenants qu'elle a souscrits vis-à-vis des banques. Befimmo vise au maintien du rating qui lui est attribué par Standard & Poor's (niveau BBB stable).

En décembre 2006, à la suite de l'acquisition de Fedimmo, le ratio d'endettement[2] de Befimmo, approchait, à titre exceptionnel, 62% (soit 61,7% au 31 décembre 2006). Malgré un environnement dans lequel des niveaux d'endettement très élevés étaient de pratique courante, Befimmo a souhaité réduire son ratio d'endettement et renforcer son capital afin de conserver son profil défensif. En raison de leur obligation de respecter la limite réglementaire du ratio d'endettement, les Sicafi financent leur croissance principalement au moyen de fonds propres apportés par leurs actionnaires. A la suite d'une augmentation de capital en espèces de 261,2 millions EUR pleinement réussie en juin 2007, la Société a réduit son ratio d'endettement à 47,3% au 30 juin 2007. Visant un « niveau de croisière » en matière de ratio d'endettement inférieur à 50%, Befimmo disposait à nouveau de moyens financiers lui permettant de s'intéresser à des projets de croissance.

Dans la période de forte instabilité financière que nous traversons, les marchés attendent des entreprises un renforcement de leur structure financière et une réduction des ratios d'endettement. Befimmo s'inscrit dans cette tendance en proposant la présente opération à ses actionnaires, laquelle, en cas de succès, réduira son ratio d'endettement, qui s'élevait au 31 mars 2009 à 49,43%. Le ratio prévisionnel à fin septembre 2009 passe de 51,1% à 45,92%.

Befimmo pourrait ainsi, le moment venu, poursuivre sa stratégie de croissance relutive de valeur et de cash-flow dans le respect d'un objectif de maintien du ratio d'endettement à un niveau inférieur à 50% ou de l'ordre de 50%, dès lors que l'environnement économique (hausse sensible des rendements immobiliers entraînant une baisse des valeurs immobilières et conjuguée à une baisse tout aussi sensible des taux d'intérêt) laisse entrevoir à court et moyen terme des perspectives d'acquisition intéressantes pour les actionnaires.

Calendrier indicatif de l'Offre

Annonce de l'Offre	25 mai 2009 (après la clôture des marchés)
Publication dans la presse belge et en France et au Moniteur belge de l'avis prescrit par l'article 593 du Code des sociétés	26 mai 2009
Décision du Gérant de procéder à l'augmentation de capital et fixation du Prix d'émission	3 juin 2009
Détachement du coupon n° 17 (représentant le Droit de préférence)	3 juin 2009 (après la clôture des marchés)
Mise à disposition du public du Prospectus et du supplément au Prospectus (avec le Prix d'émission), en ce compris sur le site internet de la CBFA, de Befimmo et de l'AMF en France	4 juin 2009

[1] Voir le point 13.2.4.2, rubrique « *Endettement financier* », ci-après.

[2] Ratio d'endettement 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.

Ouverture de la souscription avec Droit de préférence	4 juin 2009
Clôture de la souscription avec Droit de préférence	18 juin 2009
Publication dans la presse belge et en France des résultats de la souscription avec Droits de préférence	20 juin 2009
Placement institutionnel accéléré des Droits de préférence non exercés sous la forme de Scripts	22 juin 2009
Allocation des Scripts et souscription sur la base de ceux-ci	22 juin 2009
Publication dans la presse belge et en France des résultats de la souscription avec Scripts, des résultats de la vente des Scripts et du montant dû, le cas échéant, aux détenteurs de Droits de préférence non exercés	23 juin 2009
Détachement du coupon n° 18 (représentant l'acompte sur dividendes)	24 juin 2009 (après la clôture des marchés)
Paiement par les souscripteurs du Prix d'émission	25 juin 2009
Constatation de l'augmentation de capital	25 juin 2009
Livraison aux souscripteurs des Actions Nouvelles	25 juin 2009
Admission à la négociation des Actions Nouvelles sur le marché réglementé d'Euronext Brussels et d'Euronext Paris	25 juin 2009
Paiement des Droits de préférence non exercés	A partir du 26 juin 2009

Prix de l'Offre
Le prix auquel les Actions seront offertes est le Prix d'émission.

Le Prix d'émission sera fixé par le Gérant, en concertation avec les *Joint Lead Managers*, le jour de bourse précédant immédiatement la date de l'ouverture de la souscription, soit en principe le 3 juin 2009, en fonction du cours de bourse de l'Action Befimmo sur le marché réglementé d'Euronext Brussels et d'Euronext Paris, auquel sera appliquée une décote usuelle pour des opérations de ce type, déterminée selon les usages du marché et en fonction des circonstances et conditions de marché prévalant à ce moment-là.

La commission due aux *Joint Lead Managers* par la Société s'élève à :
- une commission de gestion (*management fee*) de 0,5% sur le montant du produit brut de l'Offre (soit le nombre d'Actions Nouvelles multiplié par le Prix d'émission);
- une commission de bonne fin (*underwriting fee*) de 2,75% sur le montant du produit brut de l'Offre (soit le nombre d'Actions Nouvelles multiplié par le Prix d'émission), sous déduction du montant correspondant au prix des Actions Nouvelles à concurrence desquelles Fortis Insurance Belgium (agissant tant pour elle-même que pour les sociétés liées à elle) s'est engagée irrévocablement à exercer ses Droits de préférence et à souscrire à ce titre des Actions Nouvelles ;
- un *incentive fee* plafonné à 0,5% du montant du produit brut de l'Offre (soit le nombre d'Actions Nouvelles multiplié par le Prix d'émission), et dont le montant effectif variera en fonction du placement des Scripts ;

sous réserve que la rémunération de Credit Suisse Securities (Europe) Limited est fixée comme suit : sur une partie de son engagement, une commission de bonne fin fixe égale à 700.000 EUR et, sur l'autre partie, les commissions calculées comme indiqué ci-dessus, à la seule différence de l'*incentive fee*, qui est majoré d'un montant plafonné à 100.000 EUR.

La commission de gestion, la commission de bonne fin et l'*incentive fee*, dénommées ensemble les commissions, sont à charge de la Société.

En principe, le Prix d'émission sera fixé le 3 juin 2009 et sera publié sous la forme d'un supplément au Prospectus le 4 juin 2009.

Ce supplément indiquera également le ratio pour l'exercice du Droit de préférence ([x] Actions Existantes donnant le droit de souscrire à titre irréductible à [y] Actions Nouvelles).

Produit de l'Offre

Le montant de l'Offre sera de l'ordre de 165 millions EUR, prime d'émission incluse. Il s'agit d'un montant approximatif qui ne pourra être déterminé que lorsque le Prix d'émission aura été fixé. Un montant plus précis sera annoncé au plus tard à la Date de l'Ouverture de l'Offre (soit en principe le 4 juin 2009) sous la forme d'un supplément au Prospectus. L'émission des Actions Nouvelles fera l'objet d'un contrat de bonne fin qui sera conclu entre la Société et les *Joint Lead Managers* avant la Date d'Ouverture de l'Offre. Aux termes de ce contrat, les *Joint Lead Managers* s'engageront à acquérir eux-mêmes les Actions Nouvelles qui n'auront pas été souscrites à la clôture de l'Offre, sous réserve des Actions Nouvelles que Fortis Insurance Belgium - agissant tant pour elle-même que pour les sociétés liées à elle - s'est engagée à souscrire en exerçant ses Droits de préférence) et de certains cas prévus dans le contrat de bonne fin (voir point 6.8.3 ci-après).

Après déduction des commissions et des frais liés à l'Offre qui sont à charge de la Société (voir point 6.12 ci-après), le produit net de l'Offre peut être estimé à un montant de l'ordre de 158,7 millions EUR.

Durée de l'Offre

L'Offre sera ouverte du 4 juin au 18 juin 2009 inclus.

Modalités de l'Offre

La souscription des Actions Nouvelles est réservée par préférence aux propriétaires des Actions Existantes, qui pourront souscrire à titre irréductible, en fonction d'un ratio qui sera publié à la Date d'Ouverture de l'Offre sous la forme d'un supplément au Prospectus. Le Droit de préférence sera matérialisé par le coupon n° 17 des Actions Existantes. Le Droit de préférence, représenté par le coupon n° 17 des Actions Existantes, sera en principe détaché le 3 juin 2009 après la clôture d'Euronext Brussels et d'Euronext Paris et sera négociable sur les marchés réglementés d'Euronext Brussels et d'Euronext Paris pendant toute la Période de Souscription. Les actionnaires qui n'auront pas fait usage de leur Droit de préférence et les autres titulaires de Droit de préférence qui n'en auront pas fait usage au plus tard le dernier jour de la Période de Souscription, soit en principe le 18 juin 2009, ne pourront plus s'en prévaloir après cette date.

Les Droits de préférence non exercés seront représentés par des Scripts qui seront mis en vente par les *Joint Bookrunners* dans les plus brefs délais après la clôture de la Période de Souscription et, en principe, le 22 juin 2009, par un placement accéléré réservé aux investisseurs institutionnels belges, français et internationaux.

Le prix de vente des Scripts sera fixé en concertation entre la Société et les *Joint Bookrunners* en fonction des résultats du *bookbuilding*. Le produit net de la vente de ces Scripts sous déduction des frais, débours et charges de toute nature encourus par la Société (le « **Montant Excédentaire** ») sera consigné par la Société au profit des titulaires du coupon n° 17 qui n'auraient pas exercé le Droit de préférence pendant la Période de Souscription et leur sera payé contre remise du coupon n° 17, en principe à partir du 26 juin 2009. Si le Montant Excédentaire divisé par le nombre total des Droits de préférence non exercés est inférieur à 0,01 EUR, il ne sera pas distribué aux détenteurs de Droits de préférence non exercés mais sera transféré à la Société. Le Montant Excédentaire sera publié dans la presse financière belge et en France le 23 juin 2009.

Date de jouissance des Actions Nouvelles

Les Actions Nouvelles participeront aux (éventuels) bénéfices de la Société relativement à l'exercice comptable en cours à partir de la date-valeur du paiement par les souscripteurs du prix des Actions Nouvelles, soit en principe le 25 juin 2009.

Règlement du prix des Actions Nouvelles

Le paiement des souscriptions effectuées au moyen de Droits de préférence et de Scripts se fera par débit en compte du souscripteur sous valeur 25 juin 2009.

Banques-guichets

Les demandes de souscription peuvent être introduites sans frais auprès des Banques-guichets ou auprès de ces établissements via tout autre intermédiaire financier. Les investisseurs sont invités à se renseigner quant aux frais éventuels demandés par les autres intermédiaires financiers.

Les investisseurs sont invités à se renseigner auprès de leur institution financière au sujet des frais liés à l'ouverture et à la gestion du compte-titres et du compte-espèces.

Service financier

Le service financier relatif aux Actions est fourni en Belgique par les Banques-guichets et en France par CM-CIC Securities, sans frais pour les actionnaires.

Si la Société modifiait l'identité du prestataire de ce service, elle l'annoncerait au préalable dans la presse financière belge et en France.

Admission des Actions Nouvelles sur Euronext Brussels et Euronext Paris

La demande d'admission des Actions Nouvelles sur le marché réglementé d'Euronext Brussels et d'Euronext Paris a été introduite et l'admission interviendra en principe le 25 juin 2009.

Engagement de blocage (« lock-up »)

La Société s'est engagée pendant une période de 180 jours à compter de la date de la constatation de la réalisation de l'augmentation de capital, prévue le 25 juin 2009, à ne procéder, sauf accord écrit préalable des *Joint Bookrunners* (qui ne sera pas refusé ou retardé de manière déraisonnable) et sous réserve des exceptions prévues au point 6.11 ci-après, à aucune émission ou vente ou tentative d'aliénation ou sollicitation d'offres d'achat des Actions ni à accorder ou émettre des options, warrants, titres convertibles ou autres droits de souscription ou d'acquisition d'Actions.

Aucun actionnaire n'a pris d'engagement de lock-up dans le cadre de la présente Offre.

La Société s'est également engagée à ne pas procéder à des augmentations de capital, réductions de capital ou émissions d'Actions pendant une période de 180 jours à compter de la constatation de la réalisation de la présente augmentation de capital, sous réserve des exceptions prévues au point 6.11 ci-après.

Stabilisation

Aucune stabilisation ne sera engagée à l'initiative de la Société et aucune option ni facilité de surallocation n'a été prévue.

Restrictions applicables à l'Offre

L'Offre sera ouverte au public en Belgique et en France.

La diffusion du présent Prospectus de même que l'Offre peuvent dans certains pays faire l'objet d'une réglementation spécifique. Toute personne en possession du présent Prospectus doit s'informer de l'existence de telles restrictions et s'y conformer. Les intermédiaires habilités ne pourront accepter de souscription des Actions Nouvelles de la part d'investisseurs établis dans un pays dans lequel cette Offre serait illégale.

Résumé des principaux facteurs de risques présentés par l'Emetteur et les valeurs mobilières offertes

Tout investissement dans des valeurs mobilières comporte, par essence, des risques. 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 entraîner une diminution de la valeur des Actions et, par conséquent, 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 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 présent Prospectus, n'est pas considérée comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur la Société, son activité ou sa situation financière, peuvent exister.

Principaux risques liés à la conjoncture économique

- *Risque d'évolution des taux d'intérêt* : les variations du niveau des taux d'intérêt auraient un impact sur le montant des charges financières de la Société et sur la juste valeur des

instruments de couverture détenus par la Société, comptabilisés au bilan de la Société sur la base de la norme comptable IAS 39 ;
- *Risque d'évolution à la baisse de la juste valeur du patrimoine* : le ralentissement économique général conduit à une révision à la baisse de la valeur du patrimoine immobilier par les experts immobiliers, ce qui entraîne des réductions de juste valeur (non réalisées aussi longtemps que Befimmo ne procède pas à des cessions) des immeubles de placement dans le compte de résultats de la Société ;
- *Risque d'insolvabilité des locataires :* le ralentissement économique accroît également les risques de défaillance des locataires actuels ;
- *Risque de vide locatif* : le ralentissement économique accroît la difficulté de trouver de nouveaux locataires pour les espaces devenus vacants.

Principaux risques liés à l'Emetteur et à ses activités

- *Risque de marché* : le marché immobilier se caractérise globalement par une offre supérieure à la demande. Vu la concentration de son portefeuille, sectoriellement, sur le marché des immeubles de bureaux et, géographiquement, sur Bruxelles, la Société est sensible à l'évolution du marché immobilier de bureaux bruxellois et est confrontée au risque relatif au taux d'occupation de ses immeubles[3] ;
- *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 commercial (l'Etat belge en tant que locataire représente 51,0% des loyers au 31 mars 2009) ;
- *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 sur 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, sur la valeur intrinsèque par Action 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.) dans un de ses immeubles; pour atténuer ce risque, les immeubles sont couverts par des assurances; toutefois, certains éléments sont exclus de la couverture, la couverture est limitée à certains montants et la survenance d'un nombre important de sinistres dans les immeubles qui constituent le portefeuille de la Société pourrait avoir un impact financier significatif pour la Société ;
- *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* : risque que les coûts auxquels la Société 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 baux) ;
- *Risques liés aux cocontractants* : outre le risque de défaillance des locataires, la Société est également exposée au risque de défaillance des 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 et du Luxembourg* : la Société a une expérience et une connaissance moindres du marché et des parties avec lesquelles elle contracterait ;
- *Risques réglementaires et environnementaux* : la Société est exposée au risque de non-respect des contraintes réglementaires, 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 lié à l'évolution de la réglementation* : la Société est exposée au risque que des contraintes nouvelles limitent la possibilité d'exploiter et/ou de louer certains immeubles ou d'augmenter les obligations qui lui incombent ;
- *Risques de rotation du personnel* : compte tenu du caractère relativement réduit de son équipe, la Société est exposée à un certain risque de désorganisation en cas de départ de certains membres « clé » de personnel ;

[3] Sur les prévisions relatives au taux d'occupation, voir le point 13.2.1.2.1 ci-après.

- *Risque de procédure judiciaire* : la Société est exposée au risque d'être engagée à l'avenir dans des procédures judiciaires susceptibles de générer des passifs importants.

Principaux risques financiers

- *Risque lié au coût de financement* : l'endettement actuel de la Société est principalement fondé sur une base d'emprunts à taux flottants (billets de trésorerie et lignes bilatérales et syndiquées). Le résultat est relativement sensible à l'évolution des taux d'intérêt. Une augmentation des charges financières de la Société pourrait avoir une incidence sur son rating ; une révision à la baisse du rating génèrerait des coûts financiers additionnels et pourrait avoir un impact négatif en termes d'investissement et sur le cours de bourse ;
- *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 les lignes de crédit existantes ;
- *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 génère une variation de la valeur des instruments de couverture ;
- *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 (« covenants ») de respect de certains ratios financiers qu'elle a pris lors de la signature de ces contrats.
- *Risque de change* : la Société est exposée de manière limitée à un risque de change pour une partie de sa quote-part (qui s'élève à 450.000 EUR au 31 mars 2009) dans le fonds de roulement de l'association des copropriétaires relativement à l'immeuble WTC tour II, dans la mesure où une partie de ce fonds de roulement est investie dans les parts d'une SICAV obligataire qui investit principalement en bons d'Etat libellés en devises de l'OCDE.

Principaux risques liés à l'Offre et aux valeurs mobilières offertes

- *Liquidité de l'Action* : l'Action offre une liquidité relativement limitée (la vélocité du flottant en 2008 atteignait plus de 52,1%);
- *Faible liquidité du marché des Droits de préférence* : le marché des Droits de préférence de la Société pourrait n'offrir qu'une liquidité limitée;
- *Dilution* : les Actionnaires Existants qui n'auraient pas exercé leurs Droits de préférence ou qui les cèderaient subiront une dilution en termes de pourcentage de leur participation dans la Société ;
- *Volatilité du cours de l'Action* : le Prix d'émission des Actions Nouvelles ne peut être considéré comme étant indicatif du prix de marché des Actions après l'Offre;
- *Baisse du cours* : la vente d'un certain nombre d'Actions ou de Droits de préférence sur le marché ou même le sentiment que de telles ventes pourraient intervenir pourraient avoir un impact défavorable sur le cours de l'Action ou la valeur des Droits de préférence (d'autant qu'aucun actionnaire n'a pris d'engagement de lock-up).

Principaux risques liés au statut de Sicafi et au statut de SIIC

- *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 ; la Société est soumise au risque de modifications futures du régime Sicafi ;
- *Risques liés au statut de SIIC* : à l'heure actuelle, la Société n'a pas acquis le statut de SIIC[4] ; ce qui suit s'applique si elle acquiert ce statut : afin de conserver les avantages du régime SIIC, la Société devrait distribuer une part importante de ses bénéfices, ce qui pourrait affecter sa situation financière et ses liquidités ; la Société perdrait le bénéfice du régime fiscal des SIIC dans l'hypothèse où un ou plusieurs actionnaires de la Société agissant de concert (autres que des sociétés cotées bénéficiant du régime fiscal des SIIC) viendrai(en)t à détenir 60% ou plus du capital ou des droits de vote ; le prélèvement de 20% relevant du régime des SIIC est nouveau et l'interprétation des dispositions le concernant par les autorités comptables est incertaine ; la Société serait soumise au risque de modifications futures du régime SIIC ; la

[4] Sur les possibilités d'obtenir ce statut et les risques liés à ce statut, voir les points 7.3.2 et 3.4.2 du Prospectus.

Société pourrait faire l'objet d'une imposition importante en cas de sortie définitive du régime SIIC.

B. INFORMATION CONCERNANT L'EMETTEUR

Histoire et évolution de Befimmo SCA

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

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

Au cours de ses 14 années d'existence, elle a développé son patrimoine immobilier par différentes opérations d'acquisition ainsi que par des apports, fusions et scissions.

Activités de Befimmo

Befimmo investit en biens immobiliers au sens de l'article 2, 4°, de l'Arrêté royal du 10 avril 1995.

Elle développe actuellement une stratégie dite de « pure player » en tant que gestionnaire pour son compte propre des investissements qu'elle effectue en immeubles de bureaux, principalement sur son marché « core », à savoir Bruxelles.

Elle est ainsi active de manière prépondérante à Bruxelles et dans son Hinterland économique (où se trouve environ 75,2% de son portefeuille), mais aussi en Flandre (19,8%), en Wallonie (5,1%) et au Grand-Duché de Luxembourg (chiffres au 31 mars 2009).

Vu l'intense présence des investisseurs étrangers sur le marché bruxellois, et la concurrence qui s'y est en conséquence générée, poussant les valeurs à la hausse, Befimmo a examiné en 2007 le potentiel de création de valeur pour ses actionnaires d'une diversification géographique.

Dans cette perspective, Befimmo a annoncé qu'elle s'intéresserait également au marché parisien, au titre d'une diversification géographique limitée, vu sa bonne position dans le cycle (correction sensible des valeurs immobilières – faible taux de vacance locative). A ce jour, Befimmo n'a toutefois réalisé aucun investissement sur ce marché (voir point 10.3.1.1 ci-après).

Renseignements généraux

Capital social

Avant la décision d'augmentation de capital, le capital social de Befimmo SCA s'élève à 189.727.025,09 EUR et est représenté par 13.058.969 Actions avec droit de vote et sans désignation de valeur nominale.

Forme

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

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

Le conseil d'administration de Befimmo SA, Gérant de Befimmo SCA, se compose des personnes suivantes : Alain Devos, Benoît De Blieck (délégué à la gestion journalière), Arcade Consult BVBA, représentée par son représentant permanent, André Sougné, Marc Blanpain, Gustaaf Buelens, Benoît Godts, Luc Vandewalle, Marc Van Heddeghem et Roude BVBA, représentée par son représentant permanent, Jacques Rousseaux[5].

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

Les dirigeants effectifs de la Société sont Benoît De Blieck, Chief Executive Officer, Martine Rorif, Chief Operating Officer et Laurent Carlier, Chief Financial Officer.

[5] M. Piret, qui était administrateur, a démissionné en cours d'exercice avec effet au 11 mai 2009.

Le Commissaire de la Société est Deloitte Reviseurs d'Entreprises SC s.f.d. SCRL, représentée par Frank Verhaegen[6] et Jurgen Kesselaers, réviseurs d'entreprises.

Actionnariat

Les seules déclarations de transparence reçues par la Société dans le cadre de la Loi du 2 mai 2007 et à la suite de l'introduction dans les statuts de Befimmo SCA d'un seuil statutaire de 3%[7], émanent de :

- 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, ce qui représente 18,80% du nombre total d'Actions Existantes.
- Dexia SA et des sociétés liées à celle-ci, qui ont déclaré, le 29 janvier 2009, 472.099 droits de vote afférents aux Actions qu'elles possèdent, ce qui représente 3,62% du nombre total d'Actions Existantes.

Information financière sélectionnée

Les données qui suivent sont issues des états financiers établis conformément à l'Arrêté royal du 21 juin 2006 et soumis au contrôle du Commissaire, dont le rapport sur l'exercice clôturé au 30 septembre 2008 est repris au point 12.1.6 du Prospectus. En outre, les rapports du Commissaire sur l'exercice clôturé au 30 septembre 2007 et l'exercice clôturé au 30 septembre 2006 sont repris en annexe 1 au Prospectus.

[6] M. Verhaegen a été désigné en remplacement de M. Vlaminckx lors de l'assemblée générale de Befimmo SCA du 17 décembre 2007.

[7] L'assemblée générale extraordinaire de Befimmo SCA du 15 décembre 2008 a approuvé l'insertion dans les statuts de la Société d'un nouvel article 14bis, prévoyant, outre les seuils légaux, un seuil statutaire de 3% (voir *infra*, point 6.4.6).

Bilan résumé consolidé (milliers EUR)	30.09.06	30.09.07	31.03.08 6 mois	30.09.08	31.03.09 6 mois
I. Actifs non courants	**1.080.775**	**1.867.469**	**1.822.834**	**1.927.934**	**1.871.515**
Goodwill	-	16.172	16.172	15.977	15.890
Immeubles de placement	1.078.357	1.812.899	1.775.524	1.877.636	1.844.466
Projets de développement	-	2.216[8]	-	-	-
Autres immobilisations corporelles	405	692	730	722	711
Autres actifs financiers non courants	2.013	25.626	20.548	23.827	708
Créances de location-financement	-	9.864	9.860	9.772	9.741
II. Actifs courants	**28.237**	**29.301**	**156.789**	**43.817**	**71.989**
Actifs détenus en vue de la vente	-	-	11.956	8.865	4.774
Actifs financiers courants	228	5.343	1.884	1.870	16.344
Créances de location-financement	-	53	55	56	56
Créances commerciales	10.326	15.210	25.124	22.765	31.406
Créances fiscales et autres actifs courants	139	203	73.715	3.112	3.130
Trésorerie et équivalents de trésorerie	14.961	5.288	40.442	4.556	12.799
Comptes de régularisation	2.583	3.205	3.612	2.594	3.480
TOTAL DE L'ACTIF	**1.109.012**	**1.896.770**	**1.979.623**	**1.971.751**	**1.943.504**
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	**660.228**	**996.792**	**1.011.182**	**1.028.507**	**918.428**
I. Capitaux propres attribuables aux actionnaires	**660.228**	**931.905**	**951.444**	**966.809**	**857.618**
Capital	142.295	186.919	186.919	186.919	186.919
Primes d'émission	161.261	372.952	372.952	372.952	372.952
Réserves	21.113	21.113	21.113	21.113	21.113
Résultat	335.558	346.399	370.460	385.825	276.634
Variation de juste valeur d'actifs et de passifs financiers	-	4.522	-	-	-
II. Intérêts minoritaires[9]	**-**	**64.887**	**59.738**	**61.698**	**60.810**
PASSIFS	**448.784**	**899.978**	**968.441**	**943.244**	**1.025.076**
I. Passifs non courants	**91.418**	**153.838**	**545.009**	**862.434**	**926.498**
Dettes financières non courantes	91.418	148.637	538.985	857.016	901.636
Autres passifs financiers non courants	-	-	716	-	19.334
Dettes commerciales et autres dettes non courantes	-	5.201	5.308	5.418	5.529
II. Passifs courants	**357.367**	**746.140**	**423.433**	**80.810**	**98.578**
Provisions	-	-	6.218	4.758	3.519
Dettes financières courantes	317.385	662.692	345.024	15.379	14.763
Autres passifs financiers courants	-	-	-	-	5.970
Dettes commerciales et autres dettes courantes	34.918	71.050	57.309	46.967	32.830
Autres passifs courants	1.761	-	-	-	-
Comptes de régularisation	3.304	12.398	14.882	13.706	41.496
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	**1.109.012**	**1.896.770**	**1.979.623**	**1.971.751**	**1.943.504**

[8] La Société n'a pas de projets de promotion immobilière. Selon l'Arrêté royal du 10 avril 1995, « *le promoteur immobilier est la personne dont l'activité professionnelle, à titre principal ou accessoire, consiste, à l'exclusion des opérations occasionnelles, à construire ou à faire construire des bâtiments en vue de les céder à titre onéreux, en tout ou en partie, soit avant la construction, soit en cours de construction, soit dans un délai de cinq ans après la construction* ».

[9] Les intérêts minoritaires représentent la participation de 10 % de la SFPI et de Sopima SA dans Fedimmo.

Compte de résultats résumé consolidé (milliers EUR)	30.09.06	30.09.07	31.03.08 6 mois	30.09.08	31.03.09 6 mois
RESULTAT LOCATIF NET	**75.958**	**104.621**	**54.691**	**109.161**	**57.453**
(+) Récupération de charges immobilières	4.406	4.632	5.511	14.072	7.323
(+) Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par les locataires sur immeubles loués	18.544	24.431	12.634	21.922	8.976
(-) Frais incombant aux locataires et assumés par les propriétaires sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	-	-9	-	-	-
(-) Charges locatives et taxes normalement assumées par les locataires sur immeubles loués	-18.290	-24.186	-12.802	-23.296	-8.297
(+/-) Autres recettes et dépenses relatives à la location	24	146	46	159	143
RESULTAT IMMOBILIER	**80.642**	**109.634**	**60.080**	**122.017**	**65.598**
(-) Frais techniques	-7.326	-8.360	-7.005	-16.814	-8.060
(-) Frais commerciaux	-1.203	-1.515	-685	-1138	-562
(-) Charges et taxes sur immeubles non loués	-673	-1.504	-578	-1.028	-1.099
(-) Frais de gestion immobilière	-1.124	-1.253	-352	-970	-501
(-) Autres charges immobilières	-8	-27	-23	-7	-8
(+/-) Charges immobilières	**-10.335**	**-12.659**	**-8.643**	**-19.957**	**-10.229**
RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	**70.307**	**96.975**	**51.438**	**102.060**	**55.369**
(-) Frais généraux de la Société	-6.992	-8.564	-5.418	-11.888	-5.077
(+/-) Autres revenus et charges d'exploitation	-855	-312	738	1.255	708
RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE	**62.460**	**88.100**	**46.758**	**91.427**	**51.000**
(+/-) Résultat sur vente d'immeubles de placement	489	1.265	7.455	8.801	213
(+/-) Variations de juste valeur des immeubles de placement	17.978	38.701	7.077	-6.316	-50.343
RESULTAT D'EXPLOITATION	**80.926**	**128.065**	**61.290**	**93.913**	**870**
(+/-) Résultat financier	-14.316	-35.732	16.097	-31.349	-50.134
RESULTAT AVANT IMPÔTS	**66.611**	**92.334**	**45.193**	**62.563**	**-49.264**
(+/-) Impôts	-622	-584	**-600**	-646	-173
RESULTAT NET	**65.989**	**91.750**	**44.593**	**61.918**	**-49.437**
CASH-FLOW NET [part du groupe][10]	**47.363**	**51.707**	**34.823**	**59.758**	**32.828**

[10] Le cash-flow net est le résultat net avant amortissements, variations de valeur et provisions.

Disponibilité du Prospectus

Sous réserve de certaines restrictions décrites au chapitre 1, section D des Communications Générales (« Restrictions à l'Offre et à la distribution du Prospectus »), des exemplaires du Prospectus en français et des traductions du Prospectus en néerlandais et en anglais seront disponibles sans frais à compter du 4 juin 2009, sur demande en Belgique auprès de Dexia Banque Belgique au +32(0)800 99 900, auprès de Fortis Banque, au numéro +32(0)2 433 40 32 (FR) et +32(0)2 433 40 31 (NL), auprès d'ING Belgique au +32(0)2 464 60 02 (FR), +32(0)2 464 60 01 (NL) et +32(0)2 464 60 04 (ENG), et auprès du groupe KBC au numéro +32(0)78 152 153 (KBC Bank) et au +32(0)800/92.020 (CBC Banque).

En outre, sous réserve de ces mêmes restrictions, le Prospectus et tout supplément au Prospectus peuvent être consultés sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org), de Befimmo (www.befimmo.be), de la CBFA (www.cbfa.be)], de Dexia Banque Belgique SA (www.dexia.be), de Fortis Banque SA (FR: https://www.fortisbanking.be/epargneretplacer ; NL: https://www.fortisbanking.be/sparenenbeleggen ; ENG: www.fortisbanking.be/saveandinvest), de ING Belgique SA (www.ing.be) et du groupe KBC (www.kbc.be; www.kbcsecurities.be) à partir du 4 juin 2009.

Définition des principaux termes du Prospectus

Actions	Les actions représentatives du capital avec droit de vote et sans désignation de valeur nominale émises par Befimmo SCA
Actions Existantes	Les 13.058.969 Actions existantes avant l'émission des Actions Nouvelles qui ont été émises sous la forme au porteur (avant le 1er janvier 2008) ou sous la forme nominative ; le 1er janvier 2008, les Actions au porteur inscrites en compte-titres ont été de plein droit converties en Actions dématérialisées ; depuis cette date, les Actions au porteur qui sont inscrites en compte-titres sont de plein droit converties en Actions dématérialisées et les termes « *Actions en compte-titres* » désignent des Actions dématérialisées
Actionnaires Existants	Les titulaires des Actions Existantes
Actions Nouvelles	Les Actions qui seront émises dans le cadre de l'Offre, sous la forme nominative ou sous la forme dématérialisée (depuis le 1er janvier 2008, la Société ne peut plus émettre d'Actions au porteur)
AMF	L'Autorité des marchés financiers (France)
Arrêté royal du 10 avril 1995	L'arrêté royal du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières, tel que modifié par l'arrêté royal du 10 juin 2001 et l'Arrêté royal du 21 juin 2006
Arrêté royal du 21 juin 2006	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
Arrêté royal du 14 novembre 2007	L'arrêté royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé
Axento	La société anonyme de droit luxembourgeois Axento, ayant son siège social Place Winston Churchill, 3-5, à L-1340 Luxembourg, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B110.300
Banques-guichets	Dexia Banque Belgique SA (ayant son siège social à 1000

	Bruxelles, boulevard Pacheco 44), Fortis Banque SA (ayant son siège social à 1000 Bruxelles, Montagne du Parc 3), ING Belgique SA (ayant son siège social à 1000 Bruxelles, avenue Marnix 24) et KBC Bank (ayant son siège social à 1080 Bruxelles, avenue du Port 2) et les sociétés qui lui sont liées
Befimmo ou Befimmo SCA	La société en commandite par actions de droit belge Befimmo, société d'investissement à capital fixe en immobilier, ayant son siège social chaussée de Wavre 1945 à 1160 Bruxelles, immatriculée au registre des personnes morales sous le numéro 0.455.835.167 RPM Bruxelles; toute référence au portefeuille, au patrimoine, aux activités de Befimmo doit se comprendre sur une base consolidée comme incluant ceux de ses filiales Fedimmo SA, Vitalfree SA et Meirfree SA, sauf lorsque le contraire ressort du contexte ou d'une mention expresse
Befimmo SA ou le 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 0.444.052.241 RPM Bruxelles, gérant statutaire de Befimmo SCA
Calendrier	Le calendrier indicatif de l'Offre décrit au point 6.5.11 ci-après, tel qu'il peut être aménagé en raison de circonstances imprévues
***Central Business District* (« CBD »)**	Les quartiers d'affaires au centre de Bruxelles, comprenant les quartiers du Centre, Léopold, Louise, Midi et Nord
CBFA	La Commission bancaire, financière et des assurances (Belgique)
Date de Clôture de l'Offre	Le dernier jour de l'Offre durant lequel il sera possible d'introduire des ordres de souscription pour les investisseurs intéressés par l'Offre; cette date est prévue le 18 juin 2009
Date d'Ouverture de l'Offre	La date à partir de laquelle les Actionnaires Existants et les autres investisseurs ayant acquis des Droits de préférence peuvent introduire leur ordre de souscription pour les Actions Nouvelles, soit en principe le 4 juin 2009
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, 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
Droits de préférence	Les droits de souscription préférentielle attachés aux Actions Existantes en vertu du Code des sociétés, [x] Actions Existantes donnant le droit de souscrire [y] Actions Nouvelles dans le cadre de l'Offre; ce ratio sera publié sous la forme d'un supplément au Prospectus au plus tard à la Date d'Ouverture de l'Offre
Durée moyenne pondérée des baux	La somme des [loyer annuel en cours de chaque bail multiplié 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

Fedimmo SA	La société anonyme de droit belge Fedimmo SA, ayant son siège social chaussée de Wavre 1945 à 1160 Bruxelles, immatriculée au registre des personnes morales sous le numéro 0.886.003.839 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
Fortis Insurance Belgium	La société anonyme de droit belge Fortis Insurance Belgium, ayant son siège social boulevard Emile Jacqmain 53 à 1000 Bruxelles, immatriculée au registre des personnes morales sous le numéro 404.494.849 RPM Bruxelles
Fortis Real Estate	La société anonyme de droit belge Fortis Real Estate (anciennement dénommée Bernheim-Comofi), ayant son siège social boulevard Saint-Lazare 4-10 à 1210 Bruxelles, immatriculée au registre des personnes morales sous le numéro 0.403.231.968 RPM Bruxelles, filiale de Fortis Insurance Belgium et « *asset manager* » immobilier du groupe Fortis
Hinterland économique	Le *Central Business District* (« **CBD** »), la Zone décentralisée et la Périphérie
Joint Bookrunners	Credit Suisse Securities (Europe) Limited (ayant son siège social à E14 4QJ Londres (Royaume-Uni, One Cabot Square), Dexia Banque Belgique SA, Fortis Banque SA et ING Belgique SA
Joint Global Coordinators	Credit Suisse Securities (Europe) Limited, Dexia Banque Belgique SA, Fortis Banque SA et ING Belgique SA
Joint Lead Managers	Les *Joint Bookrunners* et KBC Securities SA (ayant son siège social à 1080 Bruxelles, avenue du Port 12)
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 0.899.229.788 RPM Bruxelles
Montant Excédentaire	Le produit net de la vente des Scripts sous déduction des frais, débours et charges de toute nature encourus par la Société
Offre	La présente offre en souscription publique d'Actions Nouvelles dans le cadre d'une augmentation de capital de la Société
Période de Souscription	La période pendant laquelle la souscription des Actions Nouvelles est réservée aux Actionnaires Existants et aux investisseurs ayant acquis des Droits de préférence sur le marché secondaire ou de gré à gré, soit, en principe, du 4 juin 2009 au 18 juin 2009 inclus
Périphérie	Les marchés de bureaux en dehors des 19 communes de

	Bruxelles, à proximité du ring (R0)
Prix d'émission	Le prix d'émission d'une Action Nouvelle déterminé par le Gérant conformément au point 6.7.1 ci-après ; ce prix sera applicable à tous les investisseurs, particuliers ou institutionnels, et sera publié sous la forme d'un supplément au Prospectus au plus tard à la Date d'Ouverture de l'Offre, prévue le 4 juin 2009
Promoteur	La personne qui contrôle une Sicafi et les personnes chargées du service financier pour assurer la distribution des résultats, la vente et le rachat des valeurs mobilières émises par la Sicafi et l'information obligatoire; le Promoteur de Befimmo est Fortis 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 et de l'admission des Actions Nouvelles et des Droits de préférence sur les marchés réglementés d'Euronext Brussels et d'Euronext Paris, tel qu'approuvé par la CBFA 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 3 juin 2009
Scripts	Les Droits de préférence non exercés pendant la Période de Souscription, qui seront mis en vente par les *Joint Bookrunners* auprès d'investisseurs institutionnels belges, français et internationaux et dont le produit net de la vente, sous déduction des frais, charges et débours de toute nature encourus par la Société, sera réparti proportionnellement entre toutes les Actions Existantes dont les Droits de préférence n'auront pas été exercés comme décrit au point 6.5.3 ci-après. Si le Montant Excédentaire divisé par le nombre total des Droits de préférence non exercés est inférieur à 0,01 EUR, il ne sera pas distribué aux détenteurs de Droits de préférence non exercés mais sera transféré à la Société
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 0.253.445.063 RPM Bruxelles, actionnaire de catégorie A de Fedimmo SA
Sicafi	Société d'investissement à capital fixe qui a pour objet le placement en biens immobiliers et est régie par la Loi du 20 juillet 2004, l'Arrêté royal du 10 avril 1995, l'Arrêté royal du 21 juin 2006 et l'Arrêté royal du 14 novembre 2007
Société	Befimmo
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 0.459.667.558 RPM Bruxelles, actionnaire de catégorie A de Fedimmo SA
Vitalfree SA	La société anonyme de droit belge Vitalfree, ayant son siège social chaussée de Wavre 1945, à 1060 Bruxelles, immatriculée au registre des personnes morales sous le numéro 0.899.063.306 RPM Bruxelles
Zone décentralisée	Les marchés de bureaux se trouvant dans les 19 communes de Bruxelles, en dehors du *Central Business District*

3. Facteurs de risques

Tout investissement dans des valeurs mobilières comporte, par essence, des risques. Cette section a pour objet d'exposer certains risques relatifs à la Société et aux Actions. 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 entraîner une diminution de la valeur des Actions et, par conséquent, une perte 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, son activité ou sa situation financière, peuvent exister.

3.1. Risques liés à la conjoncture économique

Le contexte économique général est susceptible d'avoir une influence sur la performance financière de l'Emetteur, notamment en ce qui concerne les points suivants :

- Evolution des taux d'intérêt : les variations des taux d'intérêt auraient un impact sur les charges financières de la Société et sur la juste valeur des instruments de couverture détenus par la Société comptabilisés au bilan sur la base de la norme comptable IAS 39. Une baisse des prévisions de taux d'intérêt entraînerait une baisse de la juste valeur de ces instruments et conduirait à une charge comptable (non-cash/latente) dans le compte de résultats de la Société. Toutefois, la baisse des taux d'intérêt conduirait à une diminution des charges financières (impact cash) et à une amélioration du résultat comptable (ce point est développé au point 3.2.3).

- Évolution de la juste valeur du patrimoine immobilier : le ralentissement économique général conduit à une révision à la baisse de la juste valeur du patrimoine immobilier par les experts immobiliers. Les caractéristiques de son portefeuille (baux longs, locataires publics, marché belge défensif) devraient limiter l'incidence de ce risque sur la Société.

  La baisse de la juste valeur du patrimoine immobilier entraînerait des réductions de valeur (non cash) des immeubles de placement dans le compte de résultats de la Société.

  Toutefois, la baisse des valeurs sur le marché immobilier créerait des opportunités d'investissement à des conditions de rendement plus attractives.

  L'effet combiné de la comptabilisation de réductions de valeur sur les instruments de couverture et sur les immeubles de placement pourrait mettre la Société dans une situation de perte comptable, alors qu'elle continue de générer un cash-flow positif conforme aux prévisions.

  Ce n'est que si la crise économique et financière s'aggravait au point d'amener la Société à acter des réductions de juste valeur additionnelles sur les immeubles et les produits de couverture aboutissant à une perte comptable supérieure à 292,8 millions EUR que, compte tenu de son résultat reporté statutaire et de ses réserves disponibles statutaires, la Société ne pourrait pas poursuivre la distribution d'un dividende durant les prochains exercices, en conformité avec l'article 617 du Code des sociétés.

- Dégradation de la solvabilité des locataires : le ralentissement économique accroît en outre les risques de défaillance des locataires actuels (de même que des autres cocontractants de la Société) et la difficulté de trouver de nouveaux locataires pour les espaces devenus vacants. Ce risque est limité par la proportion importante (65,8%) de locataires publics (Etat belge, Régions et institutions européennes) dans les immeubles du portefeuille de la Société.

3.2. Facteurs de risques liés à l'Emetteur et à ses activités

3.2.1. Risques de marché

Risques liés au marché immobilier en général

Le niveau des loyers et la valorisation des immeubles que possède la Société sont fortement influencés par l'offre et la demande sur les marchés immobiliers acquisitifs et locatifs.

Les principaux risques auxquels la Société est confrontée tiennent à la suroffre sur le marché immobilier, au taux d'occupation de ses immeubles, à la possibilité de maintenir à l'occasion de nouvelles locations ou de renouvellements de baux le montant des loyers et la valeur de son portefeuille immobilier, et donc notamment au risque de réaliser des pertes lors de cessions éventuelles.

Etant donné que l'évolution de l'offre et de la demande dans le secteur immobilier est influencée par la conjoncture économique générale, la dégradation des principaux indicateurs macro-économiques belges est susceptible d'affecter le niveau d'activité et les perspectives de développement de la Société. L'activité de la Société subit en effet l'influence des cycles économiques vu que ceux-ci ont un impact indirect sur les investissements et les locations du secteur privé dans le secteur des immeubles de bureaux (diminution de la demande). L'impact de ces cycles sur les résultats et sur la valorisation de la Société est toutefois atténué par la durée relativement longue des baux qu'a conclus la Société et l'importance des locataires du secteur public dans le portefeuille.

Risques économiques liés à la Société

Tout investissement comporte un certain degré de risque. Il en est de même pour les investissements en biens immobiliers. L'investissement dans une Sicafi possédant un portefeuille diversifié de biens immobiliers offre toutefois une certaine répartition de ce risque. Cependant, le portefeuille immobilier de Befimmo est peu diversifié d'un point de vue :

- sectoriel et géographique : les immeubles de bureaux représentent 100% du portefeuille immobilier total de la Société au 31 mars 2009; ces immeubles sont par ailleurs essentiellement situés à Bruxelles et dans son Hinterland économique ; ainsi, au 31 mars 2009, 75,2% de la valeur du portefeuille de Befimmo est localisée dans cette zone géographique, et plus spécifiquement, dans le *Central Business District*, à concurrence de 58,0% de la valeur du portefeuille immobilier de Befimmo ;

- commercial : l'Etat belge en tant que locataire représente 51,0% des loyers au 31 mars 2009. La durée moyenne pondérée des baux de l'Etat belge est de 13,3 ans. Si on y ajoute les institutions de la Région flamande, la Région wallonne ainsi que les institutions européennes, le secteur public représente 65,8%. La durée moyenne pondérée des baux des institutions publiques est de 11,9 ans et la durée moyenne pondérée de l'ensemble des baux du portefeuille consolidé est de 9,7 ans.

L'acquisition de Fedimmo SA en décembre 2006 a amené une plus grande diversification géographique du portefeuille en Belgique, la part du portefeuille immobilier situé à Bruxelles passant de 97,4% à 81,0% au 31 décembre 2006 et, plus spécifiquement, celle située dans le *Central Business District* de 63,2 à 58,0% au 31 décembre 2006 (les chiffres au 31 mars 2009 sont indiqués ci-dessus). Cependant, les immeubles dont la Société est propriétaire restent principalement concentrés dans une seule zone géographique.

L'investissement dans le projet luxembourgeois Axento en décembre 2006 constitue une première étape dans une diversification internationale limitée envisagée par Befimmo. Cette diversification pourrait le cas échéant être étendue au marché français.

3.2.2. Risques liés au patrimoine immobilier

Risque sur les revenus locatifs

Befimmo est exposée au risque de la perte de revenus locatifs liée au départ de locataires à l'occasion d'une échéance ou d'une fin de bail. Dans le cas où de nouveaux locataires seraient trouvés, les nouveaux baux pourraient prévoir des revenus locatifs plus faibles que ceux des baux en cours, étant donné la conjoncture actuelle. Or, les coûts liés à chaque propriété ne peuvent en général pas être réduits de manière proportionnelle à la réduction des revenus. Les revenus de la Société et les rentrées d'espèces pourraient en être affectés.

La Durée moyenne pondérée des baux conclus par Befimmo est de 9,7 ans au 31 mars 2009.

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 Extension Justice à Bruxelles et par l'acquisition en juin 2008 de deux immeubles situés à Anvers et Louvain, loués principalement à Fortis Banque pour une durée moyenne pondérée de plus de 17 ans.

Malgré ces acquisitions, le risque de perte de revenus locatifs subsiste.

Risque de vide locatif

Pour atténuer ce risque, la Société gère activement son répertoire de clients afin de réduire au maximum l'inoccupation des biens faisant partie de son portefeuille immobilier.

Le taux d'occupation s'élevait à 93,8%[11] au 31 mars 2009 (le taux du marché[12] étant de 90,29%).

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 devrait ainsi avoir un impact de l'ordre de 1,1 millions EUR sur le résultat d'exploitation des immeubles.

Le risque de vide locatif pourrait à l'avenir augmenter sensiblement en cas de prolongement ou d'aggravation de la crise actuelle.

Risque de défaillance financière des locataires

La Société est également exposée au risque de défaillance financière de ses locataires. Ceux-ci, et plus particulièrement les locataires commerciaux, pourraient être affectés négativement par la récession actuelle. De plus, la Société n'est pas assurée en cas de défaut de paiement des locataires. Cependant, la Société a mis en place une procédure de suivi des locataires présentant des difficultés de paiement.

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, Communauté flamande, Région flamande, Région wallonne et institutions européennes) qui représentent une part importante du portefeuille de la Société, ne consentent pas de garanties locatives.

Risque sur la juste valeur des immeubles

La Société est exposée à la variation de la juste valeur de son portefeuille telle qu'elle résulte des expertises indépendantes. Une variation de valeur de 1% du patrimoine immobilier a un impact de l'ordre de 18,5 millions EUR sur le résultat net et de l'ordre de 1,4 EUR sur la valeur intrinsèque par Action (avant augmentation de capital). Elle a également un impact sur le ratio d'endettement de l'ordre de 0,5% (voir ci-après, point 12.7.3).

Risques liés au statut des immeubles

La Société est pleine propriétaire de la plupart de ses immeubles. Toutefois, pour les immeubles dont elle est copropriétaire ou qui font l'objet d'un démembrement de propriété, il pourrait exister des risques spécifiques liés aux règles applicables à la copropriété ou au démembrement en question.

[11] Hors Impératrice, actuellement en cours de rénovation, le taux d'occupation s'élèverait à 96,0%.
[12] Source : CB Richard Ellis – 31 mars 2009.

Risque de sinistres

La Société est exposée au risque de devoir supporter les conséquences financières liées à la survenance d'un sinistre majeur (incendie, explosion, etc.) dans certains immeubles de son portefeuille immobilier. Pour atténuer ce risque, les immeubles sont couverts par différentes polices d'assurance (couvrant notamment les risques d'incendie, tempête, dégâts des eaux,…) pour une valeur totale (valeur de reconstruction à neuf, hors terrain) de l'ordre de 1.846 millions EUR au 31 mars 2009. Toutefois, certains éléments sont exclus de la couverture (notamment l'usure, la vétusté, la détérioration progressive et l'amiante), la couverture est limitée à certains montants et la survenance d'un nombre important de sinistres dans les immeubles qui constituent le portefeuille de la Société pourrait avoir un impact financier significatif pour la Société. 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.

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 par ses locataires.

Befimmo s'attache à maintenir ses immeubles en bon état de fonctionnement par la mise en place de programmes de travaux et un examen des travaux de maintenance préventive et corrective à réaliser, effectué en collaboration avec le *property manager*.

Befimmo s'attache également à faire couvrir de manière importante les immeubles du portefeuille par des contrats d'entretien du type « Garantie Totale ». Plus de 50% du portefeuille consolidé est ainsi couvert par un contrat de « Garantie Totale ».

Ces mesures n'éliminent cependant pas le risque de dépréciation des immeubles.

Risques liés à la réalisation des gros travaux

Befimmo met en place, en fonction de la situation locative des immeubles, des programmes de rénovation et d'investissement importants.

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.

Cependant, même si Befimmo s'efforce lors de la négociation des contrats avec les entrepreneurs généraux de limiter les risques liés à la réalisation de ces gros travaux (notamment le retard, le dépassement budgétaire, des problèmes dans l'organisation, …), ceux-ci ne peuvent être totalement évités.

Risque d'inflation

Les baux conclus par la Société contiennent des clauses d'indexation sur la base de l'indice-santé, de sorte que le montant des loyers évolue avec l'inflation. Le risque d'inflation auquel la Société est exposée tient donc essentiellement au fait que les coûts, notamment liés aux travaux de rénovation, auxquels elle doit faire face peuvent être indexés soit sur une autre base que l'indice-santé, soit en fonction de la concurrence et du coût des matériaux dont le montant évolue plus rapidement que le montant des loyers.

L'impact des adaptations des loyers à l'inflation (base : indice-santé) peut être estimé à 1,2 millions EUR sur une base annuelle, par pourcentage de variation de l'indice-santé.

Risque de déflation

Befimmo est partiellement protégée contre le risque de déflation. En effet, les baux de Fedimmo, représentant 32% du loyer annuel total en cours au 31 mars 2009, prévoient un plancher à la baisse éventuelle du loyer situé au niveau du loyer de base. Le bail-type de Befimmo quant à lui situe ce plancher au niveau du dernier loyer payé. Ces baux représentent 49% du loyer annuel total en cours au 31 mars 2009. Les autres baux (19% du loyer annuel total en cours au 31 mars 2009) sont pleinement exposés au risque de déflation.

Risque lié à la défaillance de cocontractants

Outre le risque de défaillance de locataires identifié ci-avant, la Société est exposée au risque de défaillance ou de faillite d'autres cocontractants : le gestionnaire des immeubles, ses fournisseurs de crédit et de couverture de taux, les entrepreneurs de travaux auxquels elle fait appel, etc.

Risque lié à l'expropriation

Les biens immobiliers sont susceptibles d'être expropriés pour cause d'utilité publique par les autorités compétentes conformément à la réglementation applicable.

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 d'absorptions de sociétés ou d'acquisitions d'actions. Conformément au Code des sociétés, en cas de fusion ou de scission par absorption, l'ensemble du patrimoine actif et passif (fusion) ou des immeubles apportés avec les contrats et dettes, charges et risques y relatifs (scission) est transféré à la Société; en cas d'acquisition d'actions, la Société supporte, au prorata de sa participation dans la société, le passif de cette société.

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 peut cependant être exclu 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 situés en dehors de la Belgique et du Luxembourg et des parties avec lesquelles elle est susceptible de contracter sur ces marchés.

Risques réglementaires et environnementaux

Bien que la Société soit attentive au respect des réglementations et veille à s'entourer de toutes les expertises nécessaires à cet égard, elle est exposée au risque de non-respect des contraintes réglementaires, notamment environnementales, et aux risques environnementaux.

Les risques environnementaux auxquels Befimmo, en tant que propriétaire d'immeubles, est exposée sont principalement les risques de pollution du sol, les risques liés à la présence éventuelle de matériaux contenant de l'amiante (« **MCA** »), les risques liés à la présence de produits interdits en vertu des réglementations en vigueur tels que des transformateurs qui contiendraient des PCB, des groupes de froid contenant des CFC, etc. Ces risques environnementaux, s'ils surviennent, pourraient avoir des conséquences financières relativement importantes pour Befimmo (travaux de dépollution du sol, d'enlèvement d'amiante, etc.).

Depuis ses débuts, Befimmo développe une politique de réduction des risques qui s'est étendue à l'environnement. Qu'il s'agisse du portefeuille de Fedimmo SA ou de son portefeuille immobilier propre, Befimmo s'est ainsi attachée à intégrer progressivement, notamment en fonction de l'évolution des techniques, la composante environnementale dans les *due diligence* qu'elle réalise préalablement à chaque acquisition de biens immobiliers au sens de l'Arrêté royal du 10 avril 1995.

La *due diligence* effectuée dans le cadre de l'acquisition des actions Fedimmo SA sur l'ensemble des immeubles apportés à Fedimmo SA par l'Etat belge et Sopima SA (une société immobilière publique de droit belge) a été limitée, compte tenu, d'une part, des modalités de la *due diligence* organisée par l'Etat belge (délai extrêmement court pour procéder à cette *due diligence* sur un nombre très important d'immeubles, possibilité de visiter certains immeubles seulement, etc.) et, d'autre part, du fait que plusieurs documents, tels que des permis d'urbanisme ou d'environnement, ne se trouvaient pas en *data room*. La Société a donc procédé à la *due diligence* en tenant compte de ces contraintes et en se concentrant sur les immeubles les plus susceptibles de présenter des risques environnementaux ou urbanistiques, dès lors que le plus grand nombre des immeubles se trouvant dans le patrimoine de Fedimmo SA sont des immeubles ne faisant pas appel à des technologies sophistiquées.

Il convient enfin d'observer que, dans le processus de vente des actions Fedimmo SA organisé par l'Etat belge, aucune garantie, notamment de type environnemental, n'a pu être demandée à l'Etat

belge de sorte que, bien que Befimmo ait fait et fasse preuve des diligences nécessaires pour atténuer et détecter les risques, ceux-ci n'ont pu être totalement écartés.

Les baux conclus par Fedimmo SA prévoient cependant que les risques liés à la non-conformité des permis d'urbanisme et d'environnement, à la non-conformité des installations aux réglementations incendies ainsi qu'à la présence de MCA non inventoriés sont économiquement à charge de l'Etat belge pendant la durée du bail.

Depuis l'acquisition de Fedimmo SA, l'ensemble des immeubles ont été inspectés par les services des pompiers. Un inventaire des travaux à réaliser a été établi sur base des rapports d'inspection. Les travaux de mise en ordre, contractuellement de la responsabilité et à charge de la Régie des Bâtiments, sont effectués par celle-ci selon un programme établissant des priorités sur la base du degré d'urgence de mise en œuvre des recommandations formulées par les services des pompiers. Certains travaux ont été confiés par la Régie des Bâtiments à Fedimmo SA moyennant rémunération. Ceux-ci devraient être terminés dans un délai de trois ans à dater de l'acquisition, soit pour fin 2009.

En ce qui concerne le risque de pollution du sol, Fedimmo SA a organisé des études de reconnaissance pour chacun des sites sur lesquels des activités à risque avaient été identifiées. Ces études n'ont fait apparaître aucune pollution qui pourrait avoir une incidence significative sur le compte de résultats de Befimmo.

En matière de mise en conformité des ascenseurs et autres appareils de levage, Fedimmo SA a obtenu la confirmation que les travaux de mise en conformité conformément à l'arrêté royal du 9 mars 2003 relatif à la sécurité des ascenseurs seront mis en œuvre par la Régie des Bâtiments.

A l'occasion des travaux contractuels prévus à l'annexe trois des baux, certaines applications amiantes ont été identifiées et/ou enlevées. Les inventaires et programmes de gestions seront mis à jour en conséquence par la Régie des Bâtiments.

Depuis l'acquisition des actions Fedimmo par Befimmo, les aspects environnementaux et urbanistiques ont donné lieu à un suivi qui n'a pas révélé à ce jour de risques significatifs.

En dépit des études effectuées, on ne peut cependant exclure tout risque environnemental et donc de responsabilité de Befimmo en tant que propriétaire d'immeubles.

Befimmo est également exposée au risque de non-obtention et de non-renouvellement de permis.

Risque lié à l'évolution de la réglementation

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 patrimoine, compte tenu notamment des obligations nouvelles susceptibles d'en résulter pour la Société.

Risque de rotation du personnel

Compte tenu du caractère relativement réduit de son équipe, la Société est exposée à un certain risque de désorganisation en cas de départ de certains membres « clé » de son personnel.

Le départ inattendu de certains de ses membres pourrait avoir un impact négatif sur son développement.

Risque de procédure judiciaire

La Société est[13], et peut être à l'avenir, partie à des procédures judiciaires.

Compte tenu de l'incertitude inhérente à tout litige, il ne peut être exclu qu'à l'avenir la Société encoure des passifs significatifs.

[13] Voy. le point 12.4 ci-après.

3.2.3. Risques financiers

Risque lié au coût de financement

Afin de bénéficier sur le long terme des meilleures conditions financières, l'endettement actuel de la Société est principalement fondé sur une base d'emprunts à taux flottants (billets de trésorerie et lignes bilatérales et syndiquées). Cette approche a pour conséquence que le résultat de Befimmo est relativement sensible à l'évolution des taux d'intérêt et des marges de financement.

Les risques de taux liés à ce type de financement sont cependant limités 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 à la Société de bénéficier, au moins en partie, de la baisse des taux. Ainsi, sur la base de l'endettement au 31 mars 2009, une partie de la dette égale à 384,4 millions EUR (représentant 44,9% de la dette totale) est financée sur la base de taux fixes (taux fixes conventionnels IRS ou IRS Callable). Le reste de la dette, soit 472,3 millions EUR, bénéficie de taux variables, ceux-ci étant limités (à la hausse) au moyen d'instruments optionnels (twin caps) pour un montant notionnel de 400 millions EUR (voir *infra* point 15.4). Au 31 mars 2009, la proportion de la dette financière totale qui fait l'objet d'une couverture du risque de taux s'élève à 91,3%. 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.

Sur la base de la situation de l'endettement et des taux Euribor au 31 mars 2009 (hors impact des instruments de couverture), l'exposition au risque de taux est estimée à 1,94 millions EUR (base annuelle) pour toute variation de taux 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 31 mars 2009, l'impact d'une variation à la baisse de taux de financement de 0,25% générerait une réduction des charges financières estimée à 1,19 millions EUR sur une base annuelle et une hausse de taux du même ordre entraînerait une hausse des charges financières estimée à 1,19 millions EUR sur une base annuelle.

Si le ratio d'endettement devait passer au-delà de 55%, une des conséquences possibles serait la mise en « *credit watch* » du rating de Befimmo par Standard & Poor's et la possibilité que ce rating soit abaissé à BBB-. Le coût de financement de la Société est lié au rating qui lui est attribué par Standard & Poor's, qui dépend notamment de son ratio d'endettement. Une révision à la baisse du rating de Befimmo d'une catégorie (de BBB à BBB-) rendrait plus difficile l'obtention de nouveaux financements, générerait un coût financier additionnel de l'ordre de 1,33 millions EUR (sur une base annuelle, compte tenu de la situation de l'endettement au 31 mars 2009, et avant augmentation de capital), et pourrait avoir un impact négatif sur l'image de la Société auprès des investisseurs, ce qui pourrait aussi avoir un impact négatif sur le cours de bourse.

Le coût de financement de la Société dépend également des marges bancaires appliquées et des marges exigées sur les marchés financiers. Les marges de financement ont connu une très forte augmentation et pourraient impacter le coût des financements additionnels qui pourraient être mis en place. Dans le contexte de crise actuel, les institutions financières tendent à augmenter fortement les marges pratiquées lors de tout renouvellement d'un crédit. Befimmo n'ayant pas de renouvellement de ligne avant mars 2011, elle ne devrait pas d'ici là être atteinte de manière significative par cette évolution. Les prévisions reprises au chapitre 13 tiennent compte de ce facteur.

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.

Le ratio d'endettement de la Société est de 46,9% au 30 septembre 2008 et de 49,43% au 31 mars 2009.

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 de 400 millions EUR. La durée moyenne pondérée des financements s'élève à 3,6 ans au 31 mars 2009. La première échéance de renouvellement de ses financements par la Société consiste en un renouvellement de deux lignes de crédit d'un montant global de 200 millions EUR devant être remboursé en mars 2011.

Les lignes de financement mises en place sont nécessaires afin de faire face aux engagements de la Société et notamment de financer les travaux de rénovation prévus dans le portefeuille. Ces travaux de rénovation visent entre autres, sous réserve de l'obtention des permis, la livraison d'un immeuble devant accueillir les fonctionnaires du SPF Finances à Liège pour une durée ferme de 25 ans. Cette livraison nécessite la mise en place d'un financement additionnel de l'ordre de 100 millions EUR à partir de mi-2011.

Risque lié à la variation de la juste valeur de ses instruments de couverture

La variation des prévisions d'évolution des taux d'intérêt à court terme génère une variation de la juste valeur des instruments de couverture. On peut estimer, sur la base de la juste valeur des instruments financiers au 31 mars 2009, la perte de valeur additionnelle des instruments de couverture actuellement en place à 23 millions EUR dans le cas où le taux d'intérêt de référence (Euribor 1 et 3 mois) s'établirait à 1% pendant toute la durée de vie des instruments en portefeuille qui s'étalent jusqu'en 2017.

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.

Afin de limiter ce risque de contrepartie, Befimmo fait appel à différentes banques de référence de la place pour assurer une certaine diversification de l'origine de ses financements et de ses couvertures de taux, tout en portant une attention particulière au rapport qualité-prix des services fournis.

Befimmo est en relation d'affaires avec 13 banques :

- Les principales banques assurant le financement sont, par ordre d'importance, ING, Dexia, Fortis, LB-Lux, BECM (groupe CM-CIC), ABN-AMRO/RBS, LLOYDS TSB. Ces banques représentent 1 milliard EUR sur le montant de 1,1 milliards EUR de lignes disponibles pour Befimmo au 31 mars 2009 ;
- Les banques contreparties des instruments de couverture sont, par ordre d'importance, les banques Fortis, ING, Dexia et KBC.

Befimmo revoit régulièrement la liste de ses relations bancaires et son exposition à chacune d'elles. Dans le contexte actuel de crise du secteur bancaire, il ne peut être exclu qu'une ou plusieurs des contreparties de Befimmo se retrouvent en situation de défaut.

Le modèle financier de Befimmo étant basé sur un endettement structurel, la position en cash déposée dans une institution financière est en principe relativement limitée. Elle était de 4,6 millions EUR au 30 septembre 2008 et de 12,8 millions EUR au 31 mars 2009.

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 (« covenants ») de respect de certains ratios financiers qu'elle a pris lors de la signature de ces contrats. Globalement, les contrats spécifient que le ratio d'endettement de la Société doit rester inférieur au ratio légal de 65%, que son résultat opérationnel[14] doit rester supérieur à un certain multiple de ses charges financières (cash), que le pourcentage d'actifs de son portefeuille qui font l'objet de sûretés soit limité[15] et qu'un minimum de 50% de sa dette totale fasse l'objet d'une couverture du risque de taux d'intérêt. En outre, la Société est exposée au risque de devoir rembourser ses contrats de financement de manière anticipée en cas de changement de contrôle, en cas de manquement à ses obligations et, plus généralement, en cas de situation de défaut visée par ces contrats (en ce compris tout litige considéré comme pouvant avoir un impact négatif significatif).

[14] Le résultat opérationnel correspond au résultat récurrent hors impôts et charges financières.

[15] En toute hypothèse, une Sicafi ne peut consentir de sûretés sur ses biens que dans les limites de l'article 53 de l'Arrêté royal du 10 avril 1995 : d'une part, elle ne peut consentir une hypothèque ou octroyer d'autres sûretés ou garanties que dans le cadre du financement d'un immeuble ; d'autre part, ces hypothèques, sûretés ou garanties ne peuvent pas porter sur plus de 40 % de la valeur globale des immeubles détenus par la Sicafi et ne peuvent pas dépasser 75 % de la valeur de l'immeuble grevé par hypothèque, la sûreté ou la garantie.

Bien que sur la base de l'information en sa possession et des prévisions pouvant raisonnablement être établies sur cette base, la Société n'ait pas, à ce jour, connaissance d'éléments qui lui permettraient de conclure qu'un ou plusieurs de ces ratios pourraient ne pas être respectés durant la période couverte par ces prévisions (soit jusqu'au 30 septembre 2012), le risque de non-respect des engagements ne peut être exclu.

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 est cependant exposée à un risque de change limité, pour une partie de sa quote-part (qui s'élève à 450.000 EUR au 31 mars 2009) dans le fonds de roulement de l'association des copropriétaires relativement à l'immeuble WTC tour II. Une partie de ce fonds de roulement est investie dans les parts d'une SICAV obligataire qui investit principalement en bons d'Etat libellés en devises de l'OCDE.

3.3. Facteurs de risques liés à l'Offre et aux valeurs mobilières offertes

3.3.1. Liquidité de l'Action

Les Actions sont admises depuis décembre 1995 à la négociation sur le marché dénommé aujourd'hui Euronext Brussels. La Société a obtenu en septembre 2008 l'admission à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Paris de la totalité des Actions.

Les Actions de Befimmo font partie du BEL20 depuis le 2 mars 2009.

Ces éléments ne permettent toutefois pas de garantir l'existence d'un marché liquide pour les Actions. L'Action offre en outre une liquidité relativement limitée (la vélocité du flottant en 2008 atteignait 52,1%).

3.3.2. Faible liquidité du marché des Droits de préférence

Aucune assurance ne peut être donnée quant au fait qu'un marché des Droits de préférence se développera. Par conséquent, le marché des Droits de préférence de la Société pourrait n'offrir qu'une liquidité limitée.

3.3.3. Dilution des Actionnaires Existants qui n'exercent pas leurs Droits de préférence

Dans le cadre de l'émission envisagée, les Actionnaires Existants qui n'auraient pas exercé leurs Droits de préférence ou qui les céderaient subiront une dilution de leur pourcentage de participation dans la Société, comme détaillé au point 6.13 ci-après.

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que Fortis Insurance Belgium (agissant tant pour elle-même que pour les sociétés liées à elle) s'est engagée à exercer ses Droits de préférence et à souscrire des Actions Nouvelles à concurrence du pourcentage de la participation dans le capital de la Société (soit 18,8%). En outre, Fortis Real Estate, filiale de Fortis Insurance Belgium, s'est engagée aux termes d'une convention conclue avec les *Joint Lead Managers* à souscrire, dans l'hypothèse où toutes les Actions Nouvelles n'auraient pas été souscrites après la clôture de la souscription avec Scripts, à un nombre supplémentaire d'Actions Nouvelles, à concurrence d'un nombre d'Actions maximum tel que la participation de Fortis Insurance Belgium et des sociétés qui lui sont liées dans le capital de la Société ne dépasse pas 19,8% du capital de la Société après l'émission des Actions Nouvelles.

3.3.4. Volatilité du cours de l'Action

Certains changements, développements ou publications concernant la Société pourraient faire fluctuer le cours des Actions. Par ailleurs, en raison de facteurs économiques, monétaires et financiers, le marché des Actions peut connaître, sur certaines périodes, des fluctuations marquées de volume et de prix. Cette volatilité peut avoir un effet significatif sur le cours des titres pour des raisons non liées à leurs performances opérationnelles.

En outre, les fluctuations de marché et la conjoncture économique actuelle ainsi que l'Offre pourraient accroître la volatilité du cours de l'Action.

Par ailleurs, le Prix d'émission ne doit pas être considéré comme indicatif du prix de marché des Actions après l'Offre.

Par conséquent, la Société ne peut en aucune façon prévoir le prix de marché de ses Actions à l'issue de la présente Offre et demande d'admission des Actions à la négociation.

3.3.5. Baisse du cours de l'Action ou des Droits de préférence

La vente d'un certain nombre d'Actions sur le marché, ou le sentiment que de telles ventes pourraient intervenir, pourraient avoir un impact défavorable sur le cours de l'Action. La Société ne peut en aucune façon prévoir les éventuels effets sur le cours de l'Action des ventes sur le marché d'Actions par ses actionnaires.

A cet égard, le cours des Actions pourrait fortement baisser si les actionnaires de la Société venaient à vendre simultanément un nombre important d'Actions (d'autant qu'aucun actionnaire n'a pris d'engagement de *lock-up*). Le cours pourrait baisser en dessous du Prix d'émission des Actions émises dans le cadre de l'Offre. Ces ventes pourraient également rendre plus difficile à l'avenir pour la Société l'émission ou la vente d'Actions à un moment et à un prix qui, de l'avis de la Société, sont appropriés.

En outre, en cas de baisse du cours des Actions, les Droits de préférence verraient probablement également diminuer leur valeur. Les titulaires de Droits de préférence qui ne souhaiteraient pas exercer leurs Droits de préférence pourraient ne pas parvenir à les céder sur le marché.

3.4. Risques liés au statut de Sicafi et au statut de SIIC

3.4.1. Risques liés au statut de Sicafi

En qualité de Sicafi, la Société bénéficie d'un régime fiscal favorable. 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). La distribution de dividendes par une Sicafi bénéficie d'un taux de précompte de 15% (voir *infra* point 7.3.1).

En cas de perte d'agrément du statut de Sicafi, ce qui supposerait des méconnaissances graves et persistantes par la Société de la Loi du 20 juillet 2004 et/ou de l'Arrêté royal du 10 avril 1995, la Société perdrait le bénéfice de ce régime fiscal favorable. Ce risque est considéré comme théorique, la Société veillant à respecter ses obligations.

En outre, la perte d'agrément est généralement considérée comme un cas de remboursement anticipé par déchéance du terme (*acceleration*) des crédits que la Société a contractés.

Enfin, la Société est soumise au risque de modifications futures du régime Sicafi.

3.4.2. Risques liés au statut de SIIC

La Société pourrait, en cas d'investissement immobiliers en France, opter pour le régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (ci-après « **SIIC** ») visé à l'article 208-C du Code général des impôts français. Cette option pourrait être faite par la Société avec effet au 1er octobre 2009 au plus tôt.

Sous le bénéfice du régime SIIC, la Société serait exonérée d'impôt sur les sociétés en France sur ses résultats provenant de la location d'immeubles, ses plus-values de cession d'immeubles ou de certaines participations dans des sociétés immobilières, et les dividendes reçus de sociétés ayant opté pour le régime SIIC. En contrepartie, la Société aurait pour obligation de distribuer (i) 85% de ses bénéfices exonérés provenant de la location d'immeubles, (ii) 50% des bénéfices exonérés provenant de la cession d'immeubles, de titres de sociétés définies à l'article 8 du Code général des impôts et de filiales ayant opté pour le régime SIIC, et (iii) 100% des dividendes reçus des filiales ayant elles-mêmes opté pour le régime SIIC.

Bien que les avantages du régime SIIC soient importants, le régime est complexe et comporterait un certain nombre de risques pour la Société et ses actionnaires, qui sont décrits dans la présente section.

Afin de conserver les avantages du régime SIIC, la Société devrait distribuer une part importante de ses bénéfices, ce qui pourrait affecter sa situation financière et ses liquidités

Le bénéfice de l'exonération d'imposition prévue par le régime SIIC est subordonné au respect d'une obligation de distribution d'une part importante des bénéfices de la Société et pourrait être remis en cause en cas de non-respect de cette obligation.

Il conviendra d'être attentif à ce que les obligations de distribution incombant à la Société au titre du régime SIIC soient respectées sans remettre en cause celles résultant du régime belge de Sicafi et notamment de l'obligation de distribuer au moins 80% de ses résultats au sens de l'article 7 de l'Arrêté royal du 21 juin 2006, (*infra*, point 7.3.1). Les obligations de distribution auxquelles pourrait être sujette, dans un autre Etat, la société ayant opté pour le régime SIIC et leur articulation avec les obligations de distribution prévues à l'article 208-C du Code général des impôts n'ont fait l'objet d'aucune prise de position de l'administration fiscale française à la date du présent Prospectus. Afin que l'ensemble des actionnaires soit dûment informé de ces obligations de distribution, Befimmo a inséré dans ses statuts des dispositions visant à faire état de cette obligation de distribution.

L'obligation d'effectuer des distributions pourrait limiter les ressources disponibles pour financer de nouveaux investissements.

Les activités de la Société seraient limitées par les contraintes du régime SIIC

Pour bénéficier du régime SIIC, l'activité principale de la Société devrait consister en l'acquisition, la construction, la possession, et la location de biens immobiliers, la sous-location d'immeubles dont la jouissance a été conférée à titre temporaire par l'Etat français, une collectivité territoriale ou un de leurs établissements publics français, ou la détention directe ou indirecte de sociétés immobilières ayant le même objet social. Elle pourrait toutefois mener des activités accessoires, telles que des activités de marchand de biens, de commercialisation et de promotion immobilière. Toutefois, de telles activités accessoires ne seraient permises que dans la mesure où la valeur brute des actifs utilisés dans le cadre de ces activités accessoires n'excèderait pas 20% de la valeur comptable brute des actifs de la Société ; à défaut, le bénéfice du régime SIIC pourrait être remis en cause. En toute hypothèse, les revenus des activités annexes réalisées en France seraient soumis à l'impôt sur les sociétés aux taux et conditions de droit commun.

La Société perdrait le bénéfice du régime fiscal des SIIC dans l'hypothèse où un ou plusieurs actionnaires de la Société agissant de concert (autres que des sociétés cotées bénéficiant du régime fiscal des SIIC) viendrai(en)t à détenir 60% ou plus du capital ou des droits de vote

Dans l'hypothèse où un ou plusieurs actionnaires de la Société (autres que des sociétés cotées bénéficiant du régime fiscal des SIIC) viendraient à détenir, directement ou indirectement, seuls ou de concert, 60% ou plus du capital ou des droits de vote de la Société, cette dernière perdrait le bénéfice du régime fiscal des SIIC au titre de l'exercice au cours duquel le plafond de 60% aurait été dépassé, sous réserve de certaines exceptions. Un dépassement de ce plafond de manière prolongée ou répétée pourrait, dans certains cas, entraîner la sortie définitive de la Société du régime SIIC (voir ci-dessous le facteur de risque « *La Société pourrait faire l'objet d'une imposition importante en cas de sortie définitive du régime SIIC »)*. La Société n'envisage pas qu'un actionnaire détienne, directement ou indirectement, 60% ou plus de son capital à la suite de l'Offre. Cependant, la Société ne peut pas garantir que les opérations sur le marché ou d'éventuels concerts entre actionnaires n'entraînent pas le dépassement de ce seuil et la perte par la Société du bénéfice du régime fiscal des SIIC, à supposer que la Société opte pour ce dernier. En outre, ce dispositif pourrait avoir pour effet d'empêcher un changement de contrôle de la Société ou de décourager toute offre portant sur ses Actions.

Le Prélèvement de 20% relevant du régime SIIC est nouveau et l'interprétation des dispositions le concernant par les autorités comptables est incertaine

Dans l'hypothèse où un actionnaire (ou plusieurs actionnaires), autre qu'une personne physique, de la Société viendrait à détenir, directement ou indirectement, au moins 10% du capital de la Société

et que les produits perçus par cet actionnaire (l'« **Actionnaire à Prélèvement** ») ne seraient pas soumis à l'impôt sur les sociétés français ou à un impôt équivalent, la Société devrait acquitter auprès du Trésor public français, si elle optait pour le régime SIIC, un prélèvement (le « **Prélèvement de 20%** ») égal à 20% du montant des sommes, avant imputation éventuelle du Prélèvement de 20%, distribuées à cet actionnaire et prélevées sur les produits exonérés provenant de ses activités relevant du régime SIIC.

La Société, et non l'Actionnaire à Prélèvement, serait redevable de l'impôt. Afin de libérer la Société et les autres actionnaires de la charge financière relative au Prélèvement de 20%, et en prévision d'une éventuelle option pour le régime SIIC, les statuts de Befimmo ont d'ores et déjà été modifiés pour imposer à tout actionnaire dépassant le seuil de 10% de confirmer qu'il n'est pas un Actionnaire à Prélèvement et, en toute hypothèse, pour mettre à la charge de tout Actionnaire à Prélèvement tout montant qui pourrait être dû par Befimmo à l'administration fiscale française au titre du Prélèvement de 20%. Le règlement du Prélèvement de 20% s'opérerait par compensation avec le dividende dû à l'Actionnaire à Prélèvement en cause.

Pour autant, du fait de l'introduction récente du Prélèvement de 20%, la Société n'est pas certaine de l'interprétation qui en serait faite par les autorités fiscales françaises. En outre, il subsiste des incertitudes quant au traitement comptable du Prélèvement de 20% et quant au mécanisme statutaire permettant de reporter la charge du Prélèvement de 20% sur les Actionnaires à Prélèvement. Enfin, le Prélèvement de 20% est susceptible de dissuader certains fonds et autres investisseurs bénéficiant d'une exonération fiscale d'acquérir des participations significatives dans la Société, ce qui peut avoir un effet défavorable sur le cours de l'Action de la Société.

La Société est soumise au risque de modifications futures du régime SIIC

Les critères d'éligibilité au régime SIIC et d'exonération d'imposition prévue par ce régime sont susceptibles d'être modifiés par le législateur ou par l'interprétation des autorités fiscales françaises. Ces modifications pourraient donner lieu à une ou plusieurs instructions de la part des autorités fiscales françaises, dont le contenu n'est pas connu à la date du présent Prospectus. Si la Société optait pour le statut de SIIC, des modifications futures du régime SIIC pourraient avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière et les résultats de la Société.

La Société pourrait faire l'objet d'une imposition importante en cas de sortie définitive du régime SIIC

Plusieurs événements pourraient déclencher la sortie définitive de la Société du régime SIIC : (i) la radiation des Actions de la Société des marchés réglementés français, (ii) la réduction du capital de la Société en-dessous de 15 millions EUR, (iii) la modification de l'objet social principal de la Société, avec pour effet que ce dernier diffère de celui permettant de bénéficier du régime SIIC (voir le facteur de risques « *Les activités de la Société sont limitées par les contraintes du régime SIIC* » ci-dessus), (iv) le dépassement du plafond de détention de 60% du capital ou des droits de vote de la Société susvisé sans régularisation dans les délais prévus par les textes (voir le facteur de risque « *La Société perdrait le bénéfice du régime fiscal des SIIC dans l'hypothèse où un ou plusieurs actionnaires de la Société agissant de concert (autres que des sociétés cotées bénéficiant du régime fiscal des SIIC) viendrai(en)t à détenir 60% ou plus du capital ou des droits de vote* »), et (v) après la régularisation d'un premier dépassement du seuil de 60%, un nouveau dépassement dudit seuil dans les dix ans de l'option ou au cours des dix années suivantes, sous réserve de certaines exceptions, dont le cas d'un dépassement à la suite d'une offre publique.

En cas de sortie définitive de la Société du régime SIIC, et à l'exception du cas dans lequel cette dernière deviendrait la filiale à 95% d'une autre société bénéficiant du régime SIIC et demeurerait ainsi dans le champ d'application dudit régime, la Société et ses éventuelles filiales ayant opté pour le régime SIIC pourraient être redevables de coûts fiscaux significatifs.

4. Informations relatives à la responsabilité pour le Prospectus, à la limitation de cette responsabilité et observations générales

4.1. Responsable du Prospectus

L'Emetteur assume la responsabilité du contenu du Prospectus.

4.2. Attestation du responsable 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, ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée et comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'Emetteur.

Après avoir pris toutes mesures raisonnables à cet effet, Winssinger & Associés certifie que toutes les informations reprises au chapitre 10, points 10.2.4.2.1 et 10.2.4.3.1, 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 certifie que toutes les informations reprises au chapitre 10, points 10.2.4.2.2 et 10.2.4.3.2, sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

4.3. Langue

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

4.4. 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 ces informations ont été données ou ces déclarations ont été faites, elles ne peuvent être considérées comme ayant été autorisées ou reconnues par l'Emetteur ou un des *Joint Lead Managers*.

Les déclarations contenues dans le Prospectus sont faites à la date indiquée sur la page de couverture 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, de nature à affecter l'évaluation des Actions par les investisseurs, celui-ci devra être mentionné dans un supplément au Prospectus. Ce supplément devra faire l'objet de l'approbation de la CBFA de la même manière que le Prospectus et sera rendu public selon les mêmes modalités que le Prospectus.

4.5. Informations prévisionnelles

Le Prospectus contient des informations prévisionnelles, des prévisions et des estimations établies par le management de la Société relatives aux performances futures attendues de la Société et du marché sur lequel la Société est active.

Certaines de ces déclarations, prévisions et 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 déclarations, prévisions et 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 sont difficiles à prévoir et peuvent dépendre de facteurs que la Société 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. Les facteurs sur lesquels la Société peut avoir une influence et les facteurs qui échappent totalement à son influence sont précisés au chapitre 13 du présent Prospectus. En conséquence, la réalité des résultats, de la situation financière, des performances ou des réalisations de la Société, ou des résultats du marché peut s'avérer substantiellement différente des résultats, des performances ou des réalisations futurs que de telles déclarations, prévisions ou estimations avaient décrits ou suggérés. Etant donné ces incertitudes, les investisseurs sont invités à ne pas se fonder indûment sur ces déclarations prévisionnelles. Les prévisions et estimations ne valent en outre qu'à la date de rédaction du présent Prospectus et la Société ne s'engage pas à actualiser ces prévisions ou estimations afin de refléter tout changement dans ses attentes à cet égard ou tout changement d'événements, de conditions ou de circonstances sur lesquels se fondent de telles prévisions ou estimations, à moins que cette actualisation ne soit requise par l'article 34 de la Loi du 16 juin 2006 ou par les dispositions en matière d'information de l'Arrêté royal du 14 novembre 2007, auquel cas la Société publiera un supplément au présent Prospectus.

4.6. 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 et 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 de façon indépendante ces informations. 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.

4.7. 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.

4.8. Portefeuille consolidé

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

5. Contrôleurs légaux des comptes

5.1. Responsables du contrôle des comptes

5.1.1. Befimmo SCA

L'assemblée générale du 17 décembre 2007 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 Messieurs Frank Verhaegen et Jurgen Kesselaers, réviseurs d'entreprises agissant conjointement, pour une durée de trois ans se terminant à l'issue de l'assemblée générale ordinaire qui approuvera les comptes clôturés au 30 septembre 2010.

Les émoluments du Commissaire s'élèvent à 75.000 EUR HTVA par an. Outre la mission légale, Deloitte a réalisé des missions que la loi impartit au commissaire pour un montant de 3.630 EUR au cours de l'exercice clôturé au 30 septembre 2008 ; Deloitte et les sociétés liées à elle ont, par ailleurs, réalisé au cours de l'exercice clôturé au 30 septembre 2008 des prestations de conseil fiscal pour un montant de 20.166 EUR HTVA et des prestations liées à d'autres missions extérieures à la mission révisorale pour un montant de 29.146 EUR HTVA.

Dans le cadre de l'Offre, il a été demandé :
- au Commissaire de procéder à la revue limitée des états financiers semestriels consolidés de Befimmo SCA au 31 mars 2009 inclus au chapitre 12, point 12.2.7 du Prospectus ;
- à Ernst & Young Réviseurs d'Entreprises SCRL, ayant son siège social De Kleetlaan 2, à 1831 Diegem, immatriculée au registre des personnes morales sous le numéro 0446.334.711, RPM Bruxelles, contrôleur légal indépendant, de procéder à l'examen des données prévisionnelles incluses au chapitre 13, point 13.2 du Prospectus.

Le Commissaire a accepté l'insertion dans le présent Prospectus des documents suivants :
(i) Rapport du Commissaire du 13 novembre 2008 sur les comptes consolidés au 30 septembre 2008, rapport du Commissaire du 9 novembre 2007 sur les comptes consolidés au 30 septembre 2007 et rapport du Commissaire du 27 novembre 2006 sur les comptes consolidés au 30 septembre 2006 ;
(ii) Rapport de revue limitée du Commissaire sur l'information financière consolidée semestrielle pour le semestre clôturé au 31 mars 2009.

Le contrôleur légal indépendant a accepté l'insertion dans le présent Prospectus du document suivant :
(i) Rapport du contrôleur légal indépendant sur l'examen des données prévisionnelles.

Les rapports du Commissaire et du contrôleur légal indépendant sont repris, respectivement, au chapitre 12, points 12.1.6 et 12.2.7 et en annexe 1, et au chapitre 13, point 13.2.5, du Prospectus.

Ils ne comportent aucune réserve.

5.1.2. Fedimmo SA

Fedimmo SA est une filiale de Befimmo SCA.

L'acte constitutif de Fedimmo SA, passé le 28 décembre 2006, comporte la désignation comme Commissaire de 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 Jurgen Kesselaers, réviseur d'entreprises.

Les honoraires du Commissaire pour la révision des comptes sociaux de Fedimmo SA s'élèvent à 39.000 EUR HTVA par an.

5.1.3. Meirfree SA

Meirfree SA est une filiale de Befimmo SCA.

L'acte constitutif de Meirfree SA, passé le 10 juillet 2008, comporte la désignation comme Commissaire de 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 Messieurs Jurgen Kesselaers et Frank Verhaegen, réviseurs d'entreprise.

Les honoraires du Commissaire pour la révision des comptes sociaux de Meirfree SA s'élèvent à 500 EUR HTVA par an.

5.1.4. Vitalfree SA

Vitalfree SA est une filiale de Befimmo SCA.

L'acte constitutif de Vitalfree SA, passé le 3 juillet 2008, comporte la désignation comme Commissaire de 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 Messieurs Jurgen Kesselaers et Frank Verhaegen, réviseurs d'entreprise.

Les honoraires du Commissaire pour la révision des comptes sociaux de Meirfree SA s'élèvent à 500 EUR HTVA par an.

5.2. Démission, mise à l'écart ou non re-désignation des contrôleurs des comptes

M. Verhaegen a été désigné en remplacement de M. Vlaminckx lors de l'assemblée générale de Befimmo SCA du 17 décembre 2007.

6. Informations relatives à l'Offre

6.1. Motifs de l'Offre et utilisation du produit de l'émission

La Société poursuit les objectifs suivants :

- conformément à la stratégie financière (voir chapitre 2, résumé du Prospectus, section A « Contexte de l'Offre »), la Société souhaite diminuer son ratio d'endettement (qui s'élevait à 49,43% au 31 mars 2009) ;
- la Société souhaite se donner de nouveaux moyens financiers afin de pouvoir poursuivre sa croissance externe.

Le produit net de l'Offre peut être estimé à un montant de l'ordre de 158,7 millions EUR (après déduction du paiement des commissions et des frais relatifs à l'Offre qui sont dus par la Société, tels que décrits au point 6.12 ci-après). Il s'agit d'un montant approximatif qui ne pourra être déterminé que lorsque le Prix d'émission aura été fixé. Un montant plus précis sera annoncé au plus tard à la Date de l'Ouverture de l'Offre (soit en principe le 4 juin 2009) sous la forme d'un supplément au Prospectus.

L'augmentation de capital et la mise en place de financements à long terme sont destinés à ce que la structure financière de la Société soit telle qu'elle lui permette de maximaliser le return dans le cadre des risques liés à l'activité de la Société (voir chapitre 3 « Facteurs de risque ») pour ses actionnaires et de réaliser dans un second temps des investissements immobiliers dans le respect des limites imposées par la réglementation, notamment en matière de ratio d'endettement.

6.2. Informations de base

6.2.1. Fonds de roulement net

Au 31 mars 2009, le fonds de roulement net[16] de la Société est négatif de 26,6 millions EUR.

Au regard de ses obligations actuelles et tenant compte des lignes de crédit non utilisées, Befimmo considère que ce niveau ne soulève pas de problèmes.

6.2.2. Capitaux propres et endettement

6.2.2.1. Capitaux propres au 30 septembre 2008[17] et au 31 mars 2009

Le montant des fonds propres s'élève à 1.028,5 millions EUR au 30 septembre 2008 et à 918,4 millions EUR au 31 mars 2009.

(en milliers EUR)	30.09.2008	31.03.2009
Capital	186.919	186.919
Primes d'émission	372.952	372.952
Réserves	21.113	21.113
Résultat[18]	385.825	276.634
Intérêts minoritaires[19]	61.698	60.810
Total des fonds propres	**1.028.507**	**918.428**

[16] Le fonds de roulement net (FRN) est calculé comme la différence entre les capitaux permanents (c'est-à-dire la somme des fonds propres, des provisions, des impôts différés et des dettes à long terme) et les actifs immobilisés.

[17] Clôture de l'exercice.

[18] La différence entre le résultat au 30 septembre 2008 et au 31 mars 2009 est due à l'affectation du dividende 2008 (-59,5 millions EUR) et au résultat du premier semestre de l'exercice 2008/2009 (-49,4 millions EUR). Le montant de la variation négative de la juste valeur s'élève à 50,3 millions EUR pour le portefeuille immobilier et à 27,3 millions EUR pour les instruments de couverture.

[19] Les intérêts minoritaires représentent la participation de 10 % de la SFPI et de Sopima SA dans Fedimmo.

6.2.2.2. Endettement au 30 septembre 2008 et au 31 mars 2009

Le montant de l'endettement s'élève à 943,2 millions EUR au 30 septembre 2008 et à 1.025,1 millions EUR au 31 mars 2009 [20].

(en milliers EUR)	30.09.2008	31.03.2009
Dettes financières non courantes	857.016	901.636
Autres passifs financiers non courants	-	19.334
Dettes commerciales et autres dettes non courantes	5.418	5.529
Provisions	4.758	3.519
Dettes financières courantes	15.379	14.763
Autres passifs financiers courants	-	5.970
Dettes commerciales et autres dettes courantes	46.967	32.830
Comptes de régularisation	13.706	41.496
Endettement total	**943.244**	**1.025.077**
dont dettes financières	872.395	916.399
Trésorerie	4.556	12.799
Dettes financières nettes	**867.839**	**903.600**

Hors montants des leasings financiers et des garanties bancaires, les dettes financières s'élèvent à 856,7 millions EUR au 31 mars 2009 et à 812,8 millions EUR au 30 septembre 2008.

A la date du 31 mars 2009, 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.

6.3. Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'émission/l'Offre

Les *Joint Lead Managers* ont conclu avec la Société une lettre d'engagement (« *Engagement letter* ») relative à l'Offre et concluront une convention de placement (« *Underwriting Agreement* ») avant l'ouverture de l'Offre.

En outre :
- ils ont conclu avec la Société des contrats de financement, un programme de *commercial paper* et d'instruments de couverture, comme indiqué aux points 15.3 et 15.4 ci-après;
- ils ont rendu et pourraient rendre, dans le futur, différents services bancaires, d'investissements, commerciaux ou autres à la Société ou à ses actionnaires, dans le cadre desquels ils pourraient recevoir des rémunérations;
- ING Belgique SA a acheté à la Société les créances de loyers futurs de l'immeuble Poelaert comme plus amplement décrit au point 15.5 ci-après 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 15.5 ci-après;
- Dexia Banque Belgique SA est la banque dépositaire de la Société au sens des articles 12 et suivants de l'Arrêté royal du 10 avril 1995, comme plus amplement décrit au point 11.3 ci-après.

[20] Le ratio d'endettement est calculé sur le montant de l'endettement total dont on déduit certains postes conformément à l'Arrêté royal du 21 juin 2006, et non sur le montant des dettes financières nettes.

6.4. Information sur les valeurs mobilières devant être offertes et/ou admises à la négociation sur Euronext Brussels et Euronext Paris

6.4.1. Nature et forme des Actions Nouvelles

6.4.1.1. Nature

Toutes les Actions Nouvelles seront émises conformément au droit belge. Il s'agira d'actions ordinaires représentatives du capital (libellées en euros), de même catégorie, entièrement libérées, avec droit de vote et sans désignation de valeur nominale. Elles auront les mêmes droits que les Actions Existantes.

Toutefois, les Actions Nouvelles porteront jouissance en dividendes à partir de la date-valeur du paiement par les souscripteurs du prix des Actions Nouvelles, soit en principe le 25 juin 2009 : elles donneront droit à une quote-part du dividende afférent à l'exercice comptable en cours qui serait décrété par l'assemblée générale, calculée *prorata temporis* sur la période entre la date-valeur du paiement par les souscripteurs du prix des Actions Nouvelles, soit en principe le 25 juin 2009 et le 30 septembre 2009. Les Actions Nouvelles seront donc émises ex coupon n° 18 (le coupon n° 18 donnant droit à un acompte sur dividendes en faveur des Actions Existantes).

Cet acompte sur dividendes est réservé aux Actions Existantes. Il a été décrété par le conseil d'administration du Gérant le 11 mai 2009, dans le cadre de la présente opération et moyennant la décision d'augmentation de capital prise le 3 juin 2009, pour assurer la fongibilité entre les Actions Existantes et les Actions Nouvelles et éviter ainsi la création d'une deuxième ligne de cotation pour les Actions Nouvelles. Il a été fixé en fonction du montant du dividende de 4,60 EUR estimé avant l'augmentation de capital pour l'exercice 2008/2009, *prorata temporis* sur la période entre le 1er octobre 2008 et la veille de la date-valeur du paiement par les souscripteurs du prix des Actions Nouvelles (cette date-valeur étant en principe le 25 juin 2009). Il s'élèvera à 3,36 EUR brut par Action si le paiement par les souscripteurs du prix des Actions Nouvelles se fait sous valeur 25 juin 2009.

Le coupon n° 18 donnant droit à cet acompte sur dividendes sera détaché le 24 juin 2009 après la clôture de la bourse et sera payable en même temps que le dividende relatif à l'exercice 2008/2009, soit en principe à partir du 22 décembre 2009.

Les Actions Nouvelles porteront le code ISIN BE0003678894.

6.4.1.2. Forme

Les investisseurs sont invités à indiquer sur leurs bulletins de souscription s'ils souhaitent recevoir les Actions Nouvelles qu'ils auront souscrites (i) sous la forme dématérialisée ou (ii) sous la forme d'une inscription nominative dans le registre des actionnaires de la Société.

Pour les actionnaires qui auront choisi la forme dématérialisée, les Actions Nouvelles seront inscrites sur le compte-titres de l'investisseur par le biais de son intermédiaire financier lors de l'émission.

Pour les actionnaires qui auront choisi la forme d'Actions nominatives, les Actions Nouvelles seront inscrites dans le registre des actionnaires de la Société.

Les actionnaires peuvent à leurs frais et à tout moment demander à Befimmo la conversion de leurs Actions dématérialisées en Actions nominatives ou inversément.

6.4.2. Droits attachés aux Actions

6.4.2.1. Dividendes

En principe, toutes les Actions participent de la même manière aux (éventuels) bénéfices de la Société relatifs à l'exercice comptable en cours. Toutefois, les Actions Nouvelles participeront aux

(éventuels) bénéfices au prorata de l'exercice comptable en cours, à partir de la date-valeur du paiement par les souscripteurs du prix des Actions Nouvelles, soit en principe le 25 juin 2009. Elles seront émises ex-coupon n° 18, le coupon n° 18 donnant droit à un acompte sur dividendes réservé aux Actions Existantes. Il est renvoyé au point 6.4.1.1 ci-avant.

Conformément à l'article 20, § 4, de la Loi du 20 juillet 2004 et à l'article 37 de ses statuts, la Société n'est pas tenue de constituer une réserve légale.

Conformément à l'Arrêté royal du 21 juin 2006, la Société doit distribuer, à titre de rémunération du capital, un montant correspondant au moins à la différence positive entre les montants suivants :

- 80% du montant égal à la somme du résultat corrigé et des plus-values nettes sur réalisation de biens immobiliers non exonérées de l'obligation de distribution, déterminé conformément au schéma figurant au chapitre 3 de l'annexe à l'Arrêté royal du 21 juin 2006; et
- la diminution nette, au cours de l'exercice, de l'endettement de la Société, tel que visé à l'article 6 de l'Arrêté royal du 21 juin 2006.

Dès lors qu'elle adopterait le statut de SIIC (*infra* point 7.3.2) et concernant les éventuels revenus de source française, la Société serait, conformément à l'article 208-C, II du Code général des impôts, en contrepartie de l'exonération d'impôt dont elle bénéficierait, soumise à une obligation de distribution à ses actionnaires d'au moins 85% des bénéfices exonérés provenant de son activité locative avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation, et d'au moins 50% de ses bénéfices exonérés provenant de la cession d'immeubles ou de certaines participations dans des sociétés immobilières avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation. Les dividendes provenant de ses filiales soumises à l'impôt sur les sociétés faisant partie du périmètre d'option devraient quant à eux être intégralement redistribués pendant l'exercice suivant celui pendant lequel ils auraient été reçus.

L'assemblée générale décide sur proposition du Gérant de l'affectation du solde.

Le Gérant peut, sous sa propre responsabilité, décider, conformément à la loi, le paiement d'acomptes sur dividendes.

Sans préjudice des dispositions de la loi du 14 décembre 2005 relative à la suppression des titres au porteur, en vertu du droit belge, le droit de percevoir des dividendes déclarés sur des Actions ordinaires se prescrit par cinq ans après la date de distribution, date à laquelle la Société n'est plus tenue de payer de tels dividendes.

6.4.2.2. Droits en cas de liquidation

Le produit de la liquidation est distribué aux actionnaires au prorata de leurs droits.

6.4.2.3. Droit de vote

Chaque Action donne droit à une voix, sous réserve des cas de suspension prévus par la loi.

6.4.2.4. Droit préférentiel de souscription

Conformément à l'article 11 de l'Arrêté royal du 10 avril 1995, les statuts de la Société prévoient :
- qu'en cas d'émission d'Actions contre apport en numéraire, il ne peut être dérogé au droit de préférence des actionnaires;
- qu'en cas d'émission d'Actions contre apport en nature, les conditions suivantes doivent être respectées : 1° l'identité de celui qui fait l'apport doit être mentionnée dans le rapport spécial du conseil d'administration du Gérant sur l'augmentation de capital, ainsi que dans la convocation à l'assemblée générale qui se prononcera sur l'augmentation de capital; 2° le prix d'émission ne peut être inférieur à la moyenne des cours des 30 jours précédant l'apport; 3° le rapport visé au 1° doit également indiquer l'incidence de l'apport proposé sur la situation des anciens actionnaires, en particulier en ce qui concerne leur quote-part du bénéfice et du capital.

6.4.2.5. Clauses de rachat

La Société peut acquérir ou prendre en gage ses propres Actions entièrement libérées contre des espèces aux termes d'une décision de l'assemblée générale statuant conformément aux articles 620 et 630 du Code des sociétés.

Cette même assemblée peut fixer les conditions d'aliénation de ces Actions.

Le Gérant est autorisé à acquérir les Actions dont question ci-avant lorsque cette acquisition est nécessaire pour éviter à la Société un dommage grave et imminent. Cette autorisation est valable pendant trois ans à dater de la publication du procès-verbal de l'assemblée générale du 15 décembre 2008 et est prorogeable pour des termes identiques.

Les conditions d'aliénation d'Actions acquises par la Société sont fixées selon les cas, conformément à l'article 622, § 2 du Code des sociétés, par l'assemblée générale ou par le Gérant.

6.4.2.6. Clauses de conversion

Non applicable.

6.4.3. Restrictions à la libre négociabilité des Actions

Sous réserve des restrictions exposées au chapitre 1, section D des Communications « Restrictions Générales à l'Offre et à la distribution du Prospectus », il n'existe pas d'autres restrictions à la libre négociabilité des Actions que celles pouvant résulter de la loi.

6.4.4. Emission des Actions Nouvelles

Les Actions Nouvelles seront émises en vertu d'une décision prise le 3 juin 2009 par le Gérant dans le cadre du capital autorisé. Le Gérant a, pour autant que de besoin, décidé d'appliquer l'article 524 du Code des sociétés[21] dès lors que Fortis Insurance Belgium, société liée au Promoteur, est l'un des Actionnaires Existants et bénéficie donc du Droit de préférence, et que Fortis Real Estate, filiale de Fortis Insurance Belgium, s'est engagée aux termes d'une convention conclue avec les *Joint Lead Managers* à souscrire, dans l'hypothèse où toutes les Actions Nouvelles n'auraient pas été souscrites après la clôture de la souscription avec Scripts, à un nombre supplémentaire d'Actions Nouvelles, à concurrence d'un nombre d'Actions maximum tel que la participation dans le capital de la Société de Fortis Insurance Belgium et des sociétés qui lui sont liées ne dépasse pas 19,8% du capital de la Société après l'émission des Actions Nouvelles.

La Société a donc demandé à un comité composé de trois administrateurs indépendants assisté par un expert indépendant de donner l'avis prévu par l'article 524 du Code des sociétés. Ce comité a rendu un avis favorable.

Les Actions Nouvelles seront émises le 25 juin 2009 ou aux alentours de cette date.

6.4.5. Réglementation applicable en matière d'offre publique d'achat obligatoire et d'offre publique de reprise

6.4.5.1. Généralités

La Société est soumise à la réglementation belge en matière d'offres publiques d'acquisition obligatoire et d'offre publique de reprise. Il s'agit de la loi du 1er avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition, qui transpose en droit belge la Directive européenne 2004/25/CE du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d'acquisition, ainsi que de l'arrêté royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques d'acquisition et de l'arrêté royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques de reprise.

[21] En revanche, le Gérant a estimé que l'article 523 du Code des sociétés n'était pas susceptible de s'appliquer à la décision d'augmentation du capital dès lors que les administrateurs de Befimmo SA qui ont également des Actions Existantes et qui sont donc susceptibles d'exercer leur Droit de préférence et de souscrire des Actions Nouvelles n'ont pas d'intérêt opposé à celui de la Société. Le nombre des Actions Existantes détenues par les administrateurs est indiqué au point 8.5 ci-après.

Les grandes lignes de cette réglementation sont résumées ci-après. Aucune offre publique d'acquisition n'a été lancée par un tiers sur les Actions de la Société à la date de la rédaction du présent Prospectus.

6.4.5.2. Offre publique d'acquisition

La Directive européenne 2004/25/CE du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d'acquisition stipule que si une personne acquiert un certain pourcentage du capital d'une société assorti de droits de vote (à déterminer par chacun des Etats Membres), indépendamment du prix payé, cette personne devra lancer une offre à un prix équitable, destinée à tous les titulaires de titres de cette société.

La loi du 1er avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition et ses arrêtés d'exécution visent notamment à assurer la transposition de cette Directive en droit belge. Cette loi stipule que la personne qui, seule, de concert avec d'autres personnes ou avec des personnes agissant pour le compte de celle-ci ou celles-ci, à la suite d'une acquisition, détient plus de 30% des titres avec droit de vote d'une société ayant son siège statutaire en Belgique et dont au moins une partie des titres avec droit de vote sont admis à la négociation sur un marché réglementé, doit lancer une offre publique d'acquisition sur la totalité des titres, selon les modalités fixées par l'arrêté royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques d'acquisition.

En outre, le Code des sociétés et d'autres lois comportent diverses autres dispositions (comme l'obligation relative à la publication de participations importantes et le contrôle des concentrations), qui sont susceptibles d'être applicables à la Société et qui créent certaines restrictions à une offre d'achat hostile ou à une modification du contrôle (*infra* points 6.4.5.5 et 14). Ces dispositions pourraient décourager d'éventuelles tentatives d'offre publique d'acquisition que d'autres actionnaires pourraient considérer comme servant leurs intérêts et/ou priver les actionnaires de la possibilité de vendre leurs Actions avec une prime.

6.4.5.3. Offre publique de reprise (squeeze-out)

Conformément à l'article 513 du Code des sociétés, tel que modifié par le loi du 1er avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition, et notamment à l'arrêté royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques de reprise, une personne physique ou morale, ou plusieurs personnes physiques ou morales qui agissent de concert et qui détiennent, conjointement avec la société, 95% des titres conférant le droit de vote d'une société anonyme ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne, peuvent acquérir, à la suite d'une offre publique de reprise, la totalité des titres avec droit de vote ou donnant accès au droit de vote. Les titres non présentés volontairement en réponse à cette offre sont réputés transférés de plein droit à l'offrant à l'issue de l'opération, avec consignation du prix. A l'issue de l'offre de reprise, la société n'est plus considérée comme une société ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne, à moins que des obligations émises par la société ne soient encore répandues dans le public. Le prix doit consister en une somme d'argent, et représenter la juste valeur de la société de manière à sauvegarder les intérêts des détenteurs de titres.

Si, à la suite d'une offre publique, l'offrant possède 95% du capital assorti de droits de vote et 95% des titres avec droit de vote, il peut exiger de tous les autres détenteurs avec droit de vote ou donnant accès au droit de vote, qu'ils lui cèdent leurs titres au prix de l'offre, à condition qu'il ait acquis, par acceptation de l'offre, des titres représentant au moins 90% du capital assorti de droits de vote faisant l'objet de l'offre. Dans ce cas, l'offrant rouvre son offre dans un délai de trois mois à dater de l'expiration de la période d'acceptation de l'offre. Cette réouverture s'effectue aux mêmes conditions que l'offre ; la période d'acceptation de l'offre rouverte compte au moins quinze jours ouvrables. Cette réouverture équivaut à une offre de reprise au sens de l'article 513 du Code des sociétés, à laquelle l'arrêté royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques de reprise n'est toutefois pas applicable. Les titres non présentés à l'expiration de la période d'acceptation de l'offre ainsi rouverte sont réputés transférés de plein droit à l'offrant.

6.4.5.4. Offre de rachat obligatoire

Les titulaires de titres conférant des droits de vote ou donnant accès à des droits de vote peuvent exiger d'un offrant qui, agissant seul ou de concert, à la suite d'une offre d'acquisition, détient 95% du capital assorti des droits de vote et 95% des titres conférant des droits de vote d'une société ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne, qu'il reprenne leurs titres au prix de l'offre, à la condition que l'offrant ait acquis, par l'offre, des titres représentant au moins 90% du capital avec droit de vote visés par l'offre d'acquisition.

6.4.5.5. Eléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'acquisition

6.4.5.5.1. Les pouvoirs de l'organe d'administration à cet égard sont dans une large mesure limités par le statut de Sicafi de la Société. Alors qu'une société qui n'a pas ce statut doit être gérée dans l'intérêt social, qui peut comprendre un faisceau d'intérêts (les intérêts des actionnaires mais aussi l'intérêt du groupe auquel la société appartient, les intérêts des travailleurs, etc.) et que les décisions de son organe d'administration dans la mise en œuvre des mécanismes prévus en cas d'offre publique d'acquisition s'apprécient à l'aune de cet intérêt social, toute Sicafi doit être gérée dans l'intérêt exclusif des actionnaires et ce n'est que cet intérêt que l'organe d'administration peut prendre en considération lorsqu'il apprécie une offre publique d'acquisition.

6.4.5.5.2. Comme toute société en commandite par actions, Befimmo SCA a deux catégories d'associés: un associé commandité (Befimmo SA) et des commanditaires. Conformément aux dispositions du Code des sociétés en matière de sociétés en commandite par actions, l'assemblée générale de la Société se compose de ces deux catégories d'associés et, pour être adoptée, une décision doit être approuvée à la majorité des voix par l'assemblée générale de la Société et obtenir l'accord du Gérant (voir art. 34 des statuts de Befimmo SCA).

Befimmo SA est également le gérant statutaire de Befimmo SCA et, à ce titre, a droit à la rémunération fixée, dans le respect de l'Arrêté royal du 10 avril 1995, par l'article 21 des statuts de Befimmo SCA. Le Gérant est irrévocable, sauf en justice pour justes motifs (art. 18 des statuts de Befimmo SCA).

Outre ceux liés à la structure de la société en commandite par actions, le Gérant dispose de certains pouvoirs concernant le droit d'émettre ou d'acheter des Actions (clause de capital autorisé et autorisation en matière d'achat et aliénation d'Actions propres). Ces pouvoirs n'ont pas été spécialement prévus dans le cadre d'une offre publique d'acquisition: il s'agit essentiellement, pour la clause de capital autorisé, de pouvoir rapidement saisir des opportunités sans les contraintes de temps liées à la convocation de deux assemblées générales (l'expérience montre que la première assemblée générale convoquée est systématiquement de carence) et, pour l'autorisation d'achat des Actions propres, d'un mécanisme qui pourrait être utilisé pour stabiliser le cours en cas de mouvements anormaux. Ces clauses pourraient néanmoins être utilisées dans ce cadre.

6.4.5.5.3. Aucune disposition statutaire ne restreint l'exercice du droit de vote des associés de Befimmo SCA, étant entendu que, comme indiqué ci-dessus, l'adoption d'une décision par l'assemblée générale suppose l'approbation de l'assemblée générale de la Société à la majorité des voix et l'accord du Gérant.

Par ailleurs, il est rappelé que, conformément à l'article 29 des statuts de Befimmo SCA, « *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* ».

Ces dispositions statutaires n'ont pas été conçues dans le cadre d'offres publiques d'acquisition mais, en fixant des formalités d'admission à l'assemblée générale, elles pourraient avoir indirectement un effet à cet égard.

6.4.5.5.4. Conformément à l'article 9 de l'Arrêté royal du 10 avril 1995, tout projet de modification des statuts doit être préalablement approuvé par la CBFA. Cette règle peut avoir une incidence en cas d'offre publique d'acquisition, puisque l'offrant ne pourra pas modifier les statuts de la Société sans l'accord préalable de la CBFA.

En outre, comme toute décision de l'assemblée générale, les modifications des statuts de Befimmo SCA requièrent l'accord du Gérant et, en outre, doivent obtenir l'approbation de trois quarts (3/4) des voix à l'assemblée générale de la Société.

6.4.5.5.5. Il est d'usage de prévoir dans les contrats de financement une clause dite de "Changement de contrôle" qui permet à la banque de demander le remboursement du crédit si le changement de contrôle de la Société devait avoir un impact significatif défavorable (*Material Adverse Effect*) sur la Société.

Des contrats de financement conclus avec les banques suivantes contiennent une telle clause de changement de contrôle:

- Banca Monte Paschi
- Banque LBLux
- Banque de l'Economie du Commerce et de la Monétique
- BBVA
- BCE Luxembourg
- Degroof
- Dexia Banque Belgique
- Fortis Banque
- ING Belgique
- Lloyds
- Mizuho
- RBS (anciennement ABN Amro)

6.4.6. Publicité des participations importantes

En vertu de la Loi du 2 mai 2007, une notification à l'émetteur et à la CBFA doit être effectuée par toute personne physique ou morale lorsqu'elle vient à détenir, dans les circonstances prévues par la Loi du 2 mai 2007, les pourcentages de droits de votes afférents aux titres conférant le droit de vote atteignant, dépassant ou tombant en-dessous d'un des seuils suivants :

- le seuil légal fixé à 5% du total des droits de vote ainsi que 10%, 15%, 20% et ainsi de suite par tranche de cinq points de pourcentage ;
- en outre, le cas échéant, les seuils fixés dans les statuts de l'émetteur (soit, dans le cas de Befimmo, 3% (voir l'article 14bis des statuts)).

La Loi du 2 mai 2007 prévoit que la notification doit être effectuée le plus tôt possible et au plus tard dans un délai de quatre jours de cotation commençant le jour de cotation qui suit l'acquisition ou la cession d'une participation déclenchant le franchissement de seuil. La Loi du 2 mai 2007 impose l'obligation d'effectuer une notification conjointe (i) aux personnes (physiques ou morales) pour le compte desquelles un tiers acquiert, transfère ou détient des titres, que ce tiers agisse ou non en son nom propre, (ii) aux personnes liées et (iii) aux personnes agissant de concert.

Nul ne peut prendre part au vote à l'assemblée générale de la Société pour un nombre de voix supérieur à celui afférent aux titres dont il a déclaré la possession, conformément aux dispositions légales décrites ci-dessus vingt jours au moins avant la date de l'Assemblée générale, sous réserve de certaines exceptions.

Une société cotée recevant une notification relative au franchissement d'un seuil doit rendre cette information publique dans les trois jours de cotation suivant la réception de cette notification.

Les obligations de publicité contenues dans la Loi du 2 mai 2007 s'appliquent non seulement aux titres conférant le droit de vote mais également à certains instruments financiers assimilés qui donnent à leur titulaire le droit d'acquérir des titres conférant le droit de vote déjà émis (tels que des « *options* » et des « *futures* »).

6.4.7. Fiscalité

Les investisseurs potentiels souhaitant en savoir plus sur les conséquences fiscales, tant en Belgique qu'ailleurs, de l'acquisition, la propriété et la cession des Actions ainsi que de la perception des dividendes ou produits des Actions sont priés de consulter leurs conseillers financiers et fiscaux habituels.

6.4.7.1. Fiscalité belge

6.4.7.1.1. Avertissement préalable

Les paragraphes ci-dessous résument certaines conséquences de l'acquisition, de la propriété et de la cession d'Actions en droit fiscal belge. Ce résumé se fonde sur les lois fiscales, la réglementation et les interprétations administratives applicables en Belgique telles qu'en vigueur à la date de la rédaction du présent Prospectus et est fourni sous réserve de modifications en droit belge, y compris de changements avec effet rétroactif. Le présent résumé ne prend pas en compte et n'aborde pas le droit fiscal d'autres pays que la Belgique et ne prend pas en compte les circonstances particulières propres à chaque investisseur. Les investisseurs potentiels sont invités à consulter leurs propres conseillers quant aux implications fiscales belges et étrangères relatives à l'acquisition, la propriété et la cession d'Actions ainsi qu'à la perception des dividendes et produits des Actions.

Pour les besoins de ce résumé, (i) une personne physique résidente belge est une personne assujettie à l'impôt belge des personnes physiques (c'est-à-dire, une personne qui a son domicile ou le siège de sa fortune en Belgique, ou qui est assimilée à un résident belge); (ii) une société résidente belge est une entité assujettie à l'impôt belge des sociétés (c'est-à-dire, une société qui a en Belgique son siège social, son établissement principal ou son siège de direction); et (iii) une personne morale résidente belge est une entité assujettie à l'impôt des personnes morales (c'est-à-dire, une personne morale autre qu'une société assujettie à l'impôt belge des sociétés, qui a son siège statutaire, son établissement principal ou le siège de sa direction en Belgique). Des non-résidents sont des personnes (physiques ou morales) qui ne sont pas définies ci-avant.

6.4.7.1.2. Dividendes

6.4.7.1.2.1. Principe

Dans l'état actuel de la législation fiscale, les dividendes distribués par Befimmo sont soumis au précompte mobilier au taux de 15%.

6.4.7.1.2.2. Personnes physiques belges

Pour les personnes physiques résidant en Belgique assujetties à l'impôt des personnes physiques et agissant à titre privé, le précompte mobilier est libératoire. Le dividende perçu ne doit donc pas être déclaré.

Toutefois, si les revenus imposables du contribuable, sans les revenus mobiliers, sont inférieurs au minimum imposable, la déclaration des dividendes peut être avantageuse.

6.4.7.1.2.3. Personnes morales belges

Pour les contribuables assujettis à l'impôt des personnes morales, le précompte mobilier retenu constitue l'impôt définitif.

6.4.7.1.2.4. Sociétés belges

Les sociétés belges sont en principe imposables sur les dividendes perçus, au taux de l'impôt sur les sociétés.

Les dividendes payés par la Société ne bénéficient pas du régime des « revenus définitivement taxés ».

En règle générale, le précompte mobilier est retenu. Il est imputable sur l'impôt dû et le solde non imputé est remboursable pour autant que la société actionnaire ait eu la pleine propriété des Actions au moment de l'attribution ou de la mise en paiement du dividende et dans la mesure où cette attribution ou mise en paiement n'entraîne pas une réduction de valeur ou une moins-value sur ces Actions.

6.4.7.1.2.5. Non-résidents

Le précompte mobilier doit, en principe, être retenu.

Certains non-résidents bénéficient toutefois d'une réduction ou d'une exonération du précompte mobilier retenu à la source, sans préjudice de leur éventuelle imposition dans leur état de résidence. Ainsi, les résidents de certains pays avec lesquels la Belgique a conclu une convention préventive de double imposition peuvent, sous certaines conditions, bénéficier d'une réduction ou d'un remboursement partiel du précompte mobilier.

6.4.7.1.3. Plus-values et moins-values

6.4.7.1.3.1. Personnes physiques belges

Actuellement, les plus-values réalisées par une personne physique (dans le cadre de la gestion normale de son patrimoine privé) lors de la vente d'actions ne sont pas imposables en Belgique. Les moins-values ne sont pas déductibles fiscalement.

6.4.7.1.3.2. Personnes morales belges

Dans l'état actuel de la législation fiscale, les plus-values réalisées sur les Actions par un contribuable soumis à l'impôt des personnes morales ne sont pas imposables en Belgique. Les moins-values ne sont pas déductibles fiscalement.

6.4.7.1.3.3. Sociétés belges

Les plus-values réalisées par une société sur les Actions sont pleinement taxables au taux de l'impôt sur les sociétés. Les moins-values (exprimées ou réalisées) ne sont pas déductibles fiscalement.

6.4.7.1.3.4. Non-résidents

Les plus-values réalisées par une personne physique non-résidente (dans le cadre de la gestion normale de son patrimoine privé) sur les Actions ne sont pas imposables en Belgique. Les moins-values ne sont pas déductibles fiscalement.

Les plus-values réalisées par une société étrangère sur les Actions ne sont pas taxables en Belgique, sauf si les Actions sont affectées à un établissement stable belge. Les moins-values (exprimées ou réalisées) ne sont pas déductibles en Belgique.

6.4.7.1.4. Régime de la taxe sur les opérations de bourse (TOB)

6.4.7.1.4.1. Souscription

La souscription, c'est-à-dire l'acquisition sur le marché primaire d'Actions Nouvelles émises lors de l'augmentation de capital de la Société, ne donne pas lieu au prélèvement d'une taxe sur les opérations de bourse (TOB).

6.4.7.1.4.2. Acquisition

L'achat et la vente et toute autre acquisition et cession à titre onéreux en Belgique, par l'entremise d'un « intermédiaire professionnel », d'actions existantes (marché secondaire) font l'objet d'une taxe sur les opérations de bourse, s'élevant généralement à 0,07% du prix de la transaction. Le montant de la taxe sur les opérations de bourse est limité à 500 EUR par transaction et par partie.

Les personnes suivantes, dans tous les cas, sont exemptées de la taxe sur les opérations de bourse : (i) les intermédiaires professionnels visés à l'article 2, 9° et 10°, de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, agissant pour leur propre compte; (ii) les sociétés d'assurances visées à l'article 2, § 1er, de la loi du 9 juillet 1975 relative au contrôle des entreprises d'assurances, agissant pour leur propre compte; (iii) les institutions de retraite professionnelle visées à l'article 2, 1°, de la loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle, agissant pour leur propre compte; (iv) les organismes de

placement collectif agissant pour leur propre compte; ou (v) les non-résidents (pour autant qu'ils remettent une attestation certifiant leur non-résidence en Belgique).

6.4.7.2. Fiscalité française

En l'état actuel de la réglementation française en vigueur et de la convention fiscale conclue entre la France et la Belgique le 10 mars 1964 (la « **Convention** »), les dispositions suivantes résument les principales conséquences de droit fiscal français susceptibles de s'appliquer aux investisseurs français qui détiendront des actions ou des droits préférentiels de souscription, le cas échéant, de la Société.

L'attention de ces personnes est attirée sur le fait que les informations contenues dans le présent Prospectus ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal applicable et que leur situation particulière doit être étudiée avec leur conseil fiscal habituel.

En outre, le régime fiscal décrit ci-après correspond à celui en vigueur à la date du présent Résumé : ce régime pourrait être modifié par de prochaines évolutions législatives ou réglementaires que les investisseurs devront suivre avec leur conseil habituel.

6.4.7.2.1. Fiscalité française – Régime des actions

6.4.7.2.1.1. Personnes physiques détenant les titres dans leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel

Les dividendes versés par une société belge à une personne physique résidente fiscale de France sont imposables en France, et sont soumis en Belgique à une retenue à la source de 15% au plus, imputable sur l'impôt dû en France. Les plus-values réalisées sont imposables en France.

Ce régime, dont le détail figure ci-après, s'applique aux personnes physiques ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à de telles opérations. Les personnes physiques qui réaliseraient de telles opérations sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal pour connaître le régime qui leur est applicable.

6.4.7.2.1.1.1. Dividendes et plus-values – Actions détenues hors d'un Plan d'Epargne en Actions (« **PEA** »)

6.4.7.2.1.1.1.1. Dividendes

Conformément à l'article 15 de la Convention, les dividendes versés par une société belge à une personne physique résidente fiscale française sont imposables en France. Ces dividendes sont cependant soumis à une retenue à la source en Belgique qui ne peut excéder 15% du montant brut des dividendes versés.

En France, ces dividendes sont (i) soit soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu, (ii) soit, sur option de l'actionnaire, soumis à un prélèvement au taux de 18% libératoire de l'impôt sur le revenu.

(i) Imposition selon le barème progressif de l'impôt sur le revenu

Les dividendes sont pris en compte pour la détermination du revenu global du contribuable et soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers au titre de l'année de leur perception.

Ces dividendes sont soumis :

- à l'impôt sur le revenu au barème progressif ;
- à la contribution sociale généralisée (« **CSG** ») au taux de 8,2%, dont 5,8% sont déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu au titre de l'année de paiement de la CSG ;

- au prélèvement social de 2%, non déductible du revenu imposable à l'impôt sur le revenu ;

- aux deux contributions additionnelles au prélèvement social :
  - la première au taux de 0,3% ; et
  - la seconde au taux de 1,1% ;

  toutes deux non déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu ; et

- à la contribution additionnelle pour le remboursement de la dette sociale (« **CRDS** ») au taux de 0,5%, non déductible du revenu imposable à l'impôt sur le revenu.

Pour la détermination de l'impôt sur le revenu, il est précisé que :

- les dividendes bénéficient en premier lieu d'un abattement général non plafonné de 40% sur le montant des revenus distribués (ci-après « **Réfaction de 40%** »), cet abattement étant opéré avant l'abattement annuel et global de 1.525 ou 3.050 EUR mentionnée ci-dessous ;

- les dividendes bénéficient en second lieu d'un abattement annuel et global de 3.050 EUR pour les couples mariés soumis à une imposition commune ainsi que pour les partenaires d'un pacte civil de solidarité (ci-après « **PACS** ») défini à l'article 515-1 du Code civil faisant l'objet d'une imposition commune ou de 1.525 EUR pour les personnes célibataires, veuves, divorcées ou imposées séparément, applicable après Réfaction de 40% et après déduction des frais et charges déductibles ;

- en outre, un crédit d'impôt est attribué aux actionnaires personnes physiques. Il est égal à 50% du montant des dividendes perçus, avant application de la Réfaction de 40% et de l'abattement de 3.050 EUR ou 1.525 EUR, et plafonné annuellement à 230 EUR pour les contribuables mariés soumis à une imposition commune ainsi que pour les signataires d'un PACS faisant l'objet d'une imposition commune ou à 115 EUR pour les contribuables célibataires, divorcés, veufs ou mariés et imposés séparément. Ce crédit d'impôt est imputable, sur le montant global de l'impôt sur le revenu à payer au titre de l'année de perception des dividendes, ou est remboursable si son montant excède celui de l'impôt dû et est au moins égal à 8 EUR.

Il est rappelé que la Réfaction de 40% comme l'abattement de 3.050 EUR ou 1.525 EUR sont applicables sur le montant des dividendes bruts, soit donc augmentés de la retenue à la source perçue le cas échéant par l'Etat belge en application de la Convention, déduction faite des seuls frais d'encaissement.

En cas de retenue à la source prélevée en Belgique, conformément à la Convention, l'actionnaire personne physique peut imputer la retenue prélevée en Belgique sur l'impôt dû en France à raison des dividendes, dans la limite cependant de la fraction d'impôt correspondant aux dividendes donnant lieu à imputation. Dans l'hypothèse où le montant du crédit d'impôt accordé au titre de la retenue à la source prélevée le cas échéant par l'Etat belge en application de la Convention excèderait le montant de l'impôt dû en France au titre des dividendes, l'excédent ne pourrait donner lieu à remboursement de l'Etat français et serait définitivement perdu par l'actionnaire personne physique.

Les dividendes ne bénéficient ni des deux abattements ni du crédit d'impôt mentionnés ci-dessus lorsque, au cours de la même année, l'actionnaire a perçu des revenus pour lesquels il a opté pour le prélèvement libératoire de 18% décrit ci-dessous.

Pour l'application des prélèvements sociaux (CSG, prélèvement social, contributions additionnelles et CRDS), il est précisé que les dividendes sont soumis auxdits prélèvements avant l'application de la Réfaction de 40% et de l'abattement de

3.050 EUR ou 1.525 EUR, après déduction des dépenses exposées en vue de l'acquisition et de la conservation du revenu.

(ii) Option pour le prélèvement forfaitaire libératoire

Les personnes physiques domiciliées en France peuvent opter pour que les dividendes soient soumis à un prélèvement au taux de 18% libératoire de l'impôt sur le revenu. Cette option est irrévocable. Elle peut être exercée pour l'ensemble des dividendes perçus au cours de l'année par l'actionnaire (qu'ils aient été distribués par la Société ou par des sociétés tierces) ou pour certains d'entre eux seulement. Toutefois, dès lors que l'option a été partiellement exercée, ceux des dividendes qui restent soumis au taux progressif de l'impôt sur le revenu perdent le bénéfice des abattements d'assiette et du crédit d'impôt susmentionnés. Les actionnaires sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer l'opportunité et les conséquences d'une telle option sur leur situation fiscale ainsi que pour connaître les modalités d'exercice de l'option et de paiement du prélèvement, de même que les obligations déclaratives afférentes à l'option.

En cas d'option pour le prélèvement libératoire, la CSG n'est pas déductible du revenu global.

Au prélèvement libératoire liquidé au taux de 18% s'ajoutent les prélèvements sociaux susmentionnés pour un taux global de 12,1%, la CSG étant en totalité non déductible du revenu imposable à l'impôt sur le revenu.

Le taux global d'imposition en cas d'option pour le prélèvement libératoire est donc égal à 30,1%.

Pour les revenus de source étrangère, le prélèvement est calculé sur le montant brut des revenus (augmenté du crédit d'impôt tel qu'il est prévu par la Convention). L'impôt étranger retenu à la source s'impute sur le prélèvement libératoire dans la limite du crédit d'impôt auquel il ouvre droit.

6.4.7.2.1.1.1.2. Plus-values – Régime de droit commun

En application de la Convention et de l'article 150-0 A du Code général des impôts (le « **CGI** »), les plus-values de cession d'actions réalisées par les personnes physiques résidentes en France sont imposables, dès le premier euro :

- à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel de 18% ;
- à la contribution sociale généralisée (« **CSG** ») au taux de 8,2% non déductible de la base de l'impôt sur le revenu;
- au prélèvement social de 2%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu;
- aux deux contributions additionnelles au prélèvement social de 2% :
  - la première au taux de 0,3% ; et
  - la seconde au taux de 1,1% ;

  toutes deux non déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu ; et
- à la contribution additionnelle pour le remboursement de la dette sociale (« **CRDS** ») au taux de 0,5%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

La plus-value n'est cependant imposée que si le montant annuel des cessions de valeurs mobilières et droits sociaux réalisées au cours de l'année civile excède, au niveau du foyer fiscal, 25.730 EUR[22] (hors cession bénéficiant d'un sursis d'imposition ou cession exonérée dans le cadre d'un PEA).

Les moins-values éventuellement subies au cours d'une année peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de la même année, et éventuellement des dix années suivantes, à condition que le seuil de cession de 25.730 EUR susmentionné ait été dépassé l'année de réalisation des moins-values.

[22] Ce seuil d'imposition est actualisé chaque année.

6.4.7.2.1.1.2. Dividendes et plus-values – Actions détenues au sein d'un PEA

Les actions de la Société constituent des actifs éligibles au PEA.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit :

- pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values nettes générées par les placements effectués dans le cadre du PEA, à condition notamment, que ces produits et plus-values soient remployés dans le PEA, et

- au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan. Ce gain net reste soumis à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social et aux contributions additionnelles audit prélèvement social, aux taux en vigueur à la date de réalisation du gain.

En cas de clôture du PEA intervenant avant l'expiration de la cinquième année suivant la date d'ouverture du plan et si le seuil annuel de cession de valeurs mobilières de 25.730 EUR susmentionné est dépassé, le gain net réalisé depuis l'ouverture du plan est imposable au taux de 22,5% si la clôture a lieu avant l'expiration de la deuxième année (article 200 A, 5 du CGI) ou au taux de 18% si la clôture a lieu entre la troisième et la fin de la cinquième année. Dans les deux cas, le gain net est soumis au prélèvement social de 2%, aux contributions de 0,3% et 1,1% additionnelles au prélèvement social de 2%, à la CSG et à la CRDS.

Le dénouement d'un PEA par rente viagère est soumis à des conditions d'impositions particulières non décrites dans le présent document.

Les moins-values réalisées sur des actions détenues dans le cadre du PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le cadre du PEA. Toutefois, (i) en cas de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année ou, (ii) sous certaines conditions, en cas de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année lorsque la valeur liquidative du PEA (ou la valeur de rachat du contrat de capitalisation) est inférieure au montant des versements effectués sur le PEA depuis sa date d'ouverture, les moins-values éventuellement constatées à cette occasion sont imputables sur les plus-values de cessions de droits sociaux et de valeurs mobilières visées à l'article 150-0 A du CGI et réalisées hors PEA au cours de la même année ou des dix années suivantes, à condition que le seuil annuel de cession de valeurs mobilières de 25.730 EUR susmentionné ait été dépassé au titre de l'année de réalisation desdites moins-values.

6.4.7.2.1.1.3. Impôt de solidarité sur la fortune

Les Actions de la Société détenues par les personnes physiques dans le cadre de leur patrimoine privé sont comprises dans leur patrimoine imposable, le cas échéant, à l'impôt de solidarité sur la fortune.

Certains régimes d'exonération partielle ou totale d'impôt de solidarité sur la fortune pourront le cas échéant être applicables. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour déterminer si et selon quelles modalités elles sont susceptibles de bénéficier de ces mesures.

6.4.7.2.1.1.4. Droits de succession et de donation

Les Actions de la Société acquises par les personnes physiques par voie de succession ou de donation entrent dans le champ des droits de succession ou de donation, et y sont soumises le cas échéant.

6.4.7.2.1.2. Personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés

Les dividendes versés par une société belge à une société française sont imposables en France, et sont soumis en Belgique à une retenue à la source de 15% au plus, imputable sur l'impôt dû en France (6.4.7.2.1.2.1). Si les plus-values et moins-values sont en principe incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés français, un régime spécial s'applique aux « plus-values à long terme » (6.4.7.2.1.2.2).

6.4.7.2.1.2.1. Dividendes

En vertu de la Convention, les dividendes versés par une société belge à une société française sont imposables en France.

Toutefois, ces dividendes peuvent, le cas échéant, être soumis en Belgique à une retenue à la source qui ne peut excéder 15% du montant brut des dividendes versés. Le taux maximal de cette retenue à la source est cependant réduit à 10% lorsque la société française bénéficiaire des dividendes versés détient au moins 10% du capital social de la société belge depuis le début du dernier exercice social de celle-ci clos avant la distribution.

En cas de retenue à la source prélevée en Belgique, conformément à la Convention, l'actionnaire personne morale passible de l'impôt sur les sociétés en France peut imputer la retenue prélevée en Belgique sur l'impôt dû en France à raison des dividendes, dans la limite cependant de la fraction d'impôt correspondant aux dividendes donnant lieu à imputation. Dans l'hypothèse où le montant du crédit d'impôt accordé au titre de la retenue à la source prélevée le cas échéant par l'Etat belge en application de la Convention excèderait le montant de l'impôt dû en France au titre des dividendes, l'excédent ne pourrait donner lieu à remboursement de l'Etat français et serait définitivement perdu par l'actionnaire.

Conformément à l'article 145, 6-h-2° du CGI, le régime mère-fille prévu aux articles 145 et 216 du CGI n'est pas applicable aux dividendes reçus par l'actionnaire correspondant à des revenus exonérés d'impôt en Belgique, par application du régime fiscal de faveur belge.

En conséquence, les dividendes perçus au titre de revenus exonérés d'impôt en Belgique sont imposables en France dans les conditions de droit commun, c'est-à-dire en principe au taux normal de l'impôt sur les sociétés actuellement égal à 33,1/3% majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% (article 235 *ter* ZC du CGI) assise sur l'impôt sur les sociétés après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 EUR par période de douze mois.

Cependant, en application de l'article 219-I b du CGI, le taux de l'impôt sur les sociétés est fixé à 15% dans la limite de 38.120 EUR de bénéfice imposable par période de douze mois pour les personnes morales réalisant un chiffre d'affaires hors taxes annuel de moins de 7.630.000 EUR, et dont le capital, entièrement libéré, est détenu de manière continue pendant la durée de l'exercice considéré pour 75% au moins par des personnes physiques ou par une société répondant aux mêmes conditions de libération du capital, de chiffre d'affaires et de détention du capital. Ces personnes morales sont en outre exonérées de la contribution sociale de 3,3% mentionnée ci-dessus.

6.4.7.2.1.2.2. Plus-values

6.4.7.2.1.2.2.1. Régime de droit commun

Les plus-values réalisées et les moins-values subies lors de la cession des actions de la Société sont, en principe, incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, c'est-à-dire en principe au taux actuel de l'impôt sur les sociétés de 33,1/3% (ou, le cas échéant, au taux de 15% pour les sociétés qui remplissent les conditions prévues à l'article 219-I b du CGI visé ci-dessus) majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% dans les conditions mentionnées ci-dessus.

6.4.7.2.1.2.2.2. Les moins-values réalisées lors de la cession des titres en portefeuille viendront en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.Régime spécial des plus-values à long terme

Les plus-values réalisées lors de la cession d'actions de sociétés à prépondérance immobilière cotées, qui sont ou sont assimilées à des titres de participation, sont imposées au taux de 19%

majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% précitée, à condition que ces titres aient été détenus depuis au moins deux ans au moment de leur cession.

Constituent notamment des titres de participation au sens de l'article 219 I-a *ter* du CGI, les parts ou actions de sociétés à prépondérance immobilière cotées revêtant ce caractère sur le plan comptable, et, sous réserve d'être comptabilisés en titres de participation ou à un sous-compte spécial, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice.

Les moins-values éventuellement subies lors de la cession d'actions de sociétés à prépondérance immobilière cotées qui relèvent du régime des plus-values à long terme susvisé sont imputables sur les plus-values de même nature ou sur des plus-values à long terme taxables au taux de 15%, 16,5% ou 19% réalisées au cours de l'exercice de leur constatation ou de l'un des dix exercices suivants. Ces moins-values ne sont pas déductibles du résultat imposable au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés.

6.4.7.2.1.3. Droits d'enregistrement

Les développements qui suivent sont applicables indifféremment aux cessions d'actions par des personnes physiques et par des personnes morales.

Généralement, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société cotée, à moins toutefois que la cession ne soit constatée par un acte passé en France. Dans ce cas, l'acte de cession doit être enregistré et cet enregistrement donne lieu au paiement d'un droit de 3% plafonné à 5.000 EUR.

6.4.7.2.2. Fiscalité française – Régime des droits préférentiels de souscription

Les gains réalisés lors de la cession de droits préférentiels de souscription obéissent au même régime que ceux tirés de la cession des actions dont procèdent les droits cédés. Ce régime est décrit *supra*.

Il est précisé à cet effet que, pour le calcul du gain imposable à l'occasion de la cession de ces droits, leur prix de revient est :

(i) s'agissant des personnes physiques résidentes fiscales de France et agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé, réputé nul ;

(ii) s'agissant des personnes morales résidentes fiscales de France assujetties à l'impôt sur les sociétés, déterminé en appliquant au prix de revient de l'action le rapport existant, au jour de la négociation du droit, entre, d'une part, le prix de cession de ce droit et, d'autre part, le total formé par ce prix et la valeur de l'action ancienne « ex-droit », c'est-à-dire de l'action dont on a détaché le droit de souscription.

Par ailleurs, en cas d'exercice des droits préférentiels de souscription par leurs titulaires, qu'il s'agisse (i) de personnes physiques résidentes fiscales de France et agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé, ou (ii) de personnes morales résidentes fiscales de France assujetties à l'impôt sur les sociétés, le prix payé pour l'acquisition du droit préférentiel de souscription ou, le cas échéant, la valeur allouée au droit préférentiel de souscription dans le cadre de la présente augmentation de capital lorsque cette valeur a été déduite de la valeur comptable des actions auxquelles étaient attachés ces droits de souscription, viendra augmenter le prix de revient de l'action de la Société ainsi acquise.

6.5. Conditions de l'Offre

6.5.1. Conditions auxquelles l'Offre est soumise

L'augmentation de capital de la Société sera réalisée avec Droit de préférence pour les Actionnaires Existants à raison de [y] Actions Nouvelles pour [x] Actions Existantes détenues. Ce ratio sera diffusé au plus tard à la Date de l'Ouverture de l'Offre (soit en principe le 4 juin 2009), sous la forme d'un supplément au Prospectus.

6.5.2. Montant de l'Offre

Le montant total de l'Offre s'élèvera à un montant de l'ordre de 165 millions EUR, prime d'émission incluse. Il s'agit d'un montant approximatif qui ne pourra être déterminé que lorsque le Prix d'émission aura été fixé. Un montant plus précis sera annoncé au plus tard à la Date de l'Ouverture de l'Offre (soit en principe le 4 juin 2009) sous la forme d'un supplément au Prospectus.

6.5.3. Calendrier prévisionnel et modalités de souscription

La souscription des Actions Nouvelles avec Droit de préférence sera ouverte du 4 juin au 18 juin 2009 inclus (ci-après, la « **Période de Souscription** »).

La souscription des Actions Nouvelles est réservée, par préférence, aux propriétaires des Actions Existantes et aux personnes qui auront acquis des Droits de préférence pendant la Période de Souscription, qui pourront souscrire aux Actions Nouvelles à titre irréductible, à raison de [y] Actions Nouvelles pour [x] Actions Existantes détenues. Ce ratio sera publié au plus tard à la Date d'Ouverture de l'Offre, sous la forme d'un supplément au Prospectus.

Le Droit de préférence sera représenté par le coupon n° 17 des Actions Existantes. Les actionnaires en nom recevront de la Société une communication les informant du nombre total de Droits de préférence auxquels ils ont droit ainsi que de la procédure à suivre pour exercer ou négocier leurs Droits de préférence (*infra* point 6.5.10).

Le Droit de préférence, représenté par le coupon n° 17 des Actions Existantes, sera détaché le 3 juin 2009 après la clôture d'Euronext Brussels et d'Euronext Paris et sera négociable sur le marché réglementé d'Euronext Brussels et d'Euronext Paris pendant toute la Période de Souscription.

Les actionnaires n'ayant pas le nombre exact de Droits de préférence requis pour souscrire un nombre entier d'Actions Nouvelles peuvent, durant la Période de Souscription, soit acheter les Droits de préférence manquants pour souscrire à une ou plusieurs Action(s) Nouvelle(s) complémentaire(s), soit vendre les droits formant les rompus ou les maintenir en vue de l'éventuelle indemnisation des droits non exercés. Il ne pourra jamais en résulter de souscription indivise, la Société ne reconnaissant qu'un propriétaire par Action.

Les actionnaires qui n'auront pas fait usage de leur Droit de préférence au terme de la Période de Souscription, soit au plus tard le 18 juin 2009, ne pourront plus s'en prévaloir après cette date.

Les Droits de préférence non exercés seront représentés par des Scripts, qui seront offerts en vente par les *Joint Bookrunners* auprès d'investisseurs institutionnels belges, français et internationaux par le biais d'un placement privé accéléré sous la forme d'un *bookbuilding* (constitution d'un livre d'ordres).

Le placement privé des Scripts interviendra dans les plus brefs délais après la clôture de la Période de Souscription, et en principe le 22 juin 2009.

Les acheteurs de Scripts devront souscrire aux Actions Nouvelles restant disponibles au même prix et dans la même proportion que pour la souscription avec Droit de préférence.

Le prix de vente des Scripts sera fixé en concertation entre la Société et les *Joint Bookrunners* en fonction des résultats du *bookbuilding*. Le produit net de la vente de ces Scripts sous déduction des frais, débours et charges de toute nature encourus par la Société (le « **Montant Excédentaire** ») sera consigné par la Société au profit des titulaires du coupon n° 17 qui n'auraient pas exercé le Droit de préférence pendant la Période de Souscription et leur sera payé contre remise du coupon n° 17, en principe à partir du 26 juin 2009. Si le Montant Excédentaire divisé par le nombre total des Droits de préférence non exercés est inférieur à 0,01 EUR, il ne sera pas distribué aux détenteurs de Droits de préférence non exercés mais sera transféré à la Société. Le Montant Excédentaire sera publié dans la presse financière belge et en France le 23 juin 2009.

6.5.4. Révocation et suspension de l'Offre

La Société se réserve le droit de révoquer ou de suspendre l'Offre en cas de survenance d'un événement permettant aux *Joint Lead Managers* de mettre fin à leur engagement de bonne fin pour autant que, selon l'avis raisonnable de Befimmo SCA, ces événements soient susceptibles de compromettre de façon significative le succès de l'Offre.

L'Offre sera révoquée en cas de résiliation du contrat de bonne fin conclu avec les *Joint Lead Managers*. Les événements visés dans le contrat de bonne fin sont décrits au point 6.8.3 ci-après.

6.5.5. Montant de la souscription

L'émission étant réalisée avec Droit de préférence à raison de [y] Actions Nouvelles pour [x] Actions Existantes (sur ce ratio, voir point 6.5.3 ci-avant), le montant minimum de souscription correspond à [y] fois le Prix d'émission.

6.5.6. Réduction de la souscription

Les demandes de souscription avec Droit de préférence seront intégralement servies.

Les Scripts seront alloués et répartis par les *Joint Bookrunners*, en concertation avec la Société, entre les investisseurs ayant fait offre de les acquérir dans le cadre du placement accéléré décrit plus haut, en fonction de critères tels que notamment la nature et la qualité de l'investisseur concerné, le montant des titres demandés et le prix offert. Cette procédure est décrite aux points 6.5.10 et 6.6.1 ci-après.

6.5.7. Révocation des ordres de souscription

Les ordres de souscription sont irrévocables, sous réserve des dispositions prévues par l'article 34, § 3, de la Loi du 16 juin 2006, qui prévoit que les souscriptions pourraient être révoquées en cas de publication d'un supplément au Prospectus, dans un délai de deux jours ouvrables suivant cette publication.

6.5.8. Libération et livraison des Actions Nouvelles

Le paiement des souscriptions au moyen de Droits de préférence et de Scripts se fera par débit en compte des souscripteurs sous valeur 25 juin 2009.

Les Actions Nouvelles seront disponibles au choix du souscripteur, soit sous la forme de titres dématérialisés, soit sous la forme nominative.

6.5.9. Publication des résultats

Le résultat des souscriptions avec Droit de préférence sera publié dans la presse financière belge et en France le 20 juin 2009.

Le résultat des souscriptions avec Scripts et le montant revenant aux titulaires de Droits de préférence non exercés seront publiés dans la presse financière belge et en France le 23 juin 2009.

6.5.10. Procédure d'exercice et négociabilité des Droits de préférence

Le Droit de préférence sera matérialisé par le coupon n° 17. Ce droit sera négociable sur le marché réglementé d'Euronext Brussels et d'Euronext Paris pendant toute la Période de Souscription.

Les actionnaires détenant leurs Actions sous forme nominative recevront de la Société une communication les informant du nombre de Droits de préférence auxquels ils ont droit ainsi que de la procédure à suivre pour exercer ou négocier leurs Droits de préférence. Les actionnaires détenant leurs Actions en compte-titres seront en principe informés par leur institution financière de la procédure à suivre pour exercer ou négocier leurs Droits de préférence. Les actionnaires détenant des Actions au porteur peuvent participer à l'Offre en apportant leurs Droits de préférence représentés par le coupon n°17 au guichet de l'institution financière de leur choix. Pour que les coupons soient acceptés, il est possible qu'il soit demandé aux actionnaires qui ont apporté leurs coupons au guichet de l'institution financière de leur choix d'ouvrir un compte bancaire et/ou un compte-titres si un tel compte n'est pas déjà ouvert. Il est conseillé aux actionnaires de se renseigner sur les coûts éventuels liés à une telle ouverture de compte.

Les Droits de préférence non exercés au terme de la Période de Souscription seront offerts en vente sous la forme de Scripts, par les *Joint Bookrunners*, à des investisseurs institutionnels dans le cadre d'une procédure de *bookbuilding* accéléré. Les investisseurs acquérant des Scripts dans ce cadre prendront, par cette acquisition, l'engagement irrévocable de les exercer et de souscrire aux Actions Nouvelles correspondantes au Prix d'émission.

Pour la procédure d'exercice du Droit de préférence, il est renvoyé au point 6.5.3 ci-avant.

6.5.11. Calendrier indicatif de l'Offre

Annonce de l'Offre	25 mai 2009 (après la clôture des marchés)
Publication dans la presse belge et en France et au Moniteur belge de l'avis prescrit par l'article 593 du Code des sociétés	26 mai 2009
Décision du Gérant de procéder à l'augmentation de capital et fixation du Prix d'émission	3 juin 2009
Détachement du coupon n° 17 (représentant le Droit de préférence)	3 juin 2009 (après la clôture des marchés)
Mise à disposition du public du Prospectus et du supplément au Prospectus (avec le Prix d'émission), en ce compris sur le site internet de Befimmo, de la CBFA et de l'AMF en France	4 juin 2009
Ouverture de la souscription avec Droit de préférence	4 juin 2009
Clôture de la souscription avec Droit de préférence	18 juin 2009
Publication dans la presse belge et en France des résultats de la souscription avec Droits de préférence	20 juin 2009
Placement institutionnel accéléré des Droits de préférence non exercés sous la forme de Scripts	22 juin 2009
Allocation des Scripts et souscription sur la base de ceux-ci	22 juin 2009
Publication dans la presse belge et en France des résultats de la souscription avec Scripts, des résultats de la vente des Scripts et du montant dû, le cas échéant, aux détenteurs des Droits de préférence non exercés	23 juin 2009
Détachement du coupon n° 18 (représentant l'acompte sur dividendes)	24 juin 2009 (après la clôture des marchés)
Paiement par les souscripteurs du Prix d'émission	25 juin 2009
Constatation de l'augmentation de capital	25 juin 2009
Livraison aux souscripteurs des Actions Nouvelles	25 juin 2009
Admission à la négociation des Actions Nouvelles sur le marché réglementé d'Euronext Brussels et d'Euronext Paris	25 juin 2009
Paiement des Droits de préférence non exercés	A partir du 26 juin 2009

6.6. Plan de distribution et d'allocation des Actions Nouvelles

6.6.1. Catégories d'investisseurs potentiels

L'émission étant réalisée avec droit de préférence, les Droits de préférence sont attribués à l'ensemble des actionnaires de la Société (sous réserve des restrictions de vente décrites au chapitre 1, section D « Restrictions à l'Offre et à la distribution du Prospectus »).

Pourront souscrire aux Actions Nouvelles : (i) les titulaires initiaux de Droits de préférence; (ii) les acquéreurs de Droits de préférence les ayant acquis sur le marché réglementé d'Euronext Brussels ou d'Euronext Paris ou de gré à gré; et (iii) les investisseurs institutionnels ayant acquis des Scripts dans le cadre du placement accéléré décrit plus haut.

L'Offre sera uniquement ouverte au public en Belgique et en France.

Comme décrit ci-avant, les Droits de préférence non exercés au terme de la Période de Souscription seront offerts en vente, sous la forme de Scripts, par les *Joint Bookrunners*, à des investisseurs institutionnels dans le cadre d'une procédure de *bookbuilding* accéléré. Les

investisseurs acquérant des Scripts dans ce cadre prendront l'engagement irrévocable de les exercer et de souscrire aux Actions Nouvelles correspondantes au Prix d'émission.

Ces Scripts ne pourront être offerts qu'en vertu d'une des exemptions prévues par la Directive Prospectus, telles qu'énumérées au point C des Communications générales ci-avant et pour autant qu'une telle offre de Scripts dans l'un quelconque des Etats Membres n'entraîne pas d'obligation pour la Société 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 Scripts dans un Etat Membre signifie une communication adressée sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit présentant une information sur les termes de l'Offre et sur les Scripts à offrir, de manière à mettre un investisseur en mesure de décider de souscrire aux Actions Nouvelles, telle que cette définition peut être modifiée dans l'Etat Membre concerné par toute mesure transposant la Directive Prospectus dans cet Etat Membre.

6.6.2. Intention des principaux actionnaires de l'Emetteur

Fortis Insurance Belgium (agissant tant pour elle-même que pour les sociétés liées à elle) s'est engagée à exercer son Droit de préférence et à souscrire des Actions Nouvelles à concurrence du pourcentage de sa participation dans le capital de la Société (soit 18,8%). En outre, Fortis Real Estate, filiale de Fortis Insurance Belgium, s'est engagée aux termes d'une convention conclue avec les *Joint Lead Managers* à souscrire, dans l'hypothèse où toutes les Actions Nouvelles n'auraient pas été souscrites après la clôture de la souscription avec Scripts, à un nombre supplémentaire d'Actions Nouvelles, à concurrence d'un nombre d'Actions maximum tel que la participation dans le capital de la Société de Fortis Insurance Belgium et des sociétés qui lui sont liées ne dépasse pas 19,8% du capital de la Société après l'émission des Actions Nouvelles.

6.6.3. Information pré-allocation

Non applicable.

6.6.4. Notification aux souscripteurs

Il est renvoyé au point 6.5.9 ci-avant.

6.6.5. Surallocation et rallonge

Non applicable.

6.7. Fixation du prix

6.7.1. Prix auquel les Actions Nouvelles seront offertes

Le Prix d'émission sera fixé par le Gérant en concertation avec les *Joint Lead Managers*, le jour de bourse précédant immédiatement la Date de l'Ouverture de l'Offre, soit en principe le 3 juin 2009, en fonction du cours de bourse de l'Action Befimmo sur le marché réglementé d'Euronext Brussels et d'Euronext Paris, auquel sera appliquée une décote usuelle pour des opérations de ce type, déterminée selon les usages du marché et en fonction des circonstances et conditions de marché prévalant à ce moment-là.

6.7.2. Procédure de publication du Prix d'émission

Le Prix d'émission ainsi que le nombre définitif d'Actions Nouvelles seront publiés sous la forme d'un supplément au Prospectus au plus tard à la Date d'Ouverture de l'Offre (soit en principe le 4 juin 2009).

6.8. Placement et bonne fin

6.8.1. Banques-guichets

Les demandes de souscription peuvent être introduites sans frais auprès des Banques-guichets directement ou via tout autre intermédiaire financier. Les investisseurs sont invités à se renseigner quant aux frais éventuels demandés par ces autres intermédiaires financiers.

Les investisseurs sont invités à se renseigner auprès de leur institution financière au sujet des frais liés à l'ouverture et à la gestion du compte-titres et du compte-espèces.

6.8.2. Service financier

Le service financier relatif aux Actions est fourni en Belgique par les Banques-guichets et en France par CM-CIC Securities (ayant son siège social à 75009 Paris (France), avenue de Provence 6), sans frais pour les actionnaires.

Si la Société modifiait sa politique à cet égard, elle l'annoncerait dans la presse financière belge et en France.

6.8.3. Contrat de bonne fin

L'émission des Actions Nouvelles fera l'objet d'un contrat de bonne fin qui sera conclu entre la Société et les *Joint Lead Managers* avant la Date d'Ouverture de l'Offre.

Aux termes de ce contrat, les *Joint Lead Managers* s'engageront à faire souscrire les Actions Nouvelles ou, à défaut, à souscrire, les Actions Nouvelles qui n'auraient pas été souscrites à la clôture de la souscription avec Scripts (cet engagement ne porte pas sur les Actions Nouvelles que Fortis Insurance Belgium - agissant tant pour elle-même que pour les sociétés liées à elle - s'est engagée à souscrire en exerçant ses Droits de préférence).

Les *Joint Lead Managers* agissant à la majorité par tête auront notamment la possibilité de résilier leur engagement de bonne fin si l'un des événements ci-après se produit entre la date de signature du contrat de bonne fin et la date de constatation de la réalisation de l'augmentation de capital, soit en principe le 25 juin 2009 :

(i) un changement significatif susceptible d'affecter défavorablement l'Offre;
(ii) la publication d'un supplément au Prospectus (sauf en ce qui concerne la publication du Prix de l'Offre comme prévu au point 6.7.2 ci-avant);
(iii) la diminution du rating de la Société à BBB-/A-2 ;
(iv) une suspension significative ou une limitation significative de la négociabilité des Actions ou de la négociabilité des titres en général sur certains marchés;
(v) une déclaration d'un moratoire général sur les activités bancaires commerciales par les autorités compétentes en Belgique ou dans certains autres pays ou une interruption significative des activités bancaires commerciales ou des systèmes de règlement-livraison ou de compensation de titres en Belgique, en France ou ailleurs;
(vi) une baisse de l'indice BEL 20 de plus de 12,5% par rapport à son niveau le plus élevé depuis la date de signature du contrat de bonne fin;
(vii) une baisse de l'indice EPRA Europe de plus de 10% par rapport à son niveau le plus élevé depuis la date de signature du contrat de bonne fin ;
(viii) une augmentation du rendement de l'OLO sur 10 ans de plus de 75 points de base par rapport à son niveau à la date de signature du contrat de bonne fin;
(ix) un déclenchement ou une escalade d'hostilités, d'actes de terrorisme ou d'autres états d'urgence ou crises impliquant la Belgique et/ou certains autres pays;
(x) tout changement significatif des conditions politiques, militaires, financières, économiques, monétaires ou sociales ou de régime fiscal ou des taux de change ou des contrôles de taux de change en Belgique ou ailleurs;

pour autant que, de l'avis des *Joint Lead Managers*, ces événements soient susceptibles de compromettre de façon significative le succès de l'Offre ou les transactions des Actions dans les marchés secondaires.

La commission de bonne fin (« *underwriting fee* ») s'élève à 2,75% du produit brut de l'Offre (nombre d'Actions Nouvelles multiplié par le Prix d'émission), sous réserve de ce qui est précisé au point 6.12 ci-après.

Les *Joint Lead Managers* ont par ailleurs conclu avec Fortis Real Estate, filiale de Fortis Insurance Belgium, un accord prévoyant que Fortis Real Estate s'engage à souscrire, dans l'hypothèse où toutes les Actions Nouvelles n'auraient pas été souscrites après la clôture de la souscription avec Scripts, à un nombre supplémentaire d'Actions Nouvelles, à concurrence d'un nombre d'Actions maximum tel que la participation de Fortis Insurance Belgium et des sociétés qui lui sont liées dans le capital de la Société ne dépasse pas 19,8% du capital de la Société après l'émission des Actions Nouvelles.

Après la publication du présent Prospectus, les *Joint Bookrunners* se réservent la faculté de conclure des accords avec des investisseurs aux termes desquels ceux-ci s'engageraient vis-à-vis d'un ou plusieurs *Joint Bookrunners* à souscrire tout ou partie des Actions Nouvelles comprises dans l'engagement de garantie des *Joint Lead Managers* dans le cas où ces Actions Nouvelles n'auraient pas été souscrites en totalité à l'issue de la Période de Souscription. De tels engagements ne donneraient lieu à aucune rémunération à la charge de la Société et le produit de l'émission revenant à la Société ne s'en trouverait donc nullement affecté.

6.9. Admission à la négociation et modalités de négociation

6.9.1. Admission à la négociation

Les Droits de préférence (coupon n° 17) seront détachés le 3 juin 2009 après la clôture d'Euronext Brussels et d'Euronext Paris et seront négociables sur les marchés réglementés d'Euronext Brussels et Euronext Paris pendant la Période de Souscription, soit du 4 juin au 18 juin 2009 inclus.

La demande d'admission sur le marché réglementé d'Euronext Brussels et d'Euronext Paris des Actions Nouvelles a été introduite. L'admission interviendra en principe le 25 juin 2009.

Les Actions Nouvelles seront admises aux négociations sous le code ISIN BE0003678894.

Les Droits de préférence (coupon n° 17) seront négociables sous le code ISIN BE 0970105087.

6.9.2. Place de cotation

Les Actions sont négociables sur le marché réglementé d'Euronext Brussels et d'Euronext Paris.

6.9.3. Offres simultanées

Non applicable.

6.9.4. Contrat de liquidité

Non applicable.

Toutefois, indépendamment de la présente Offre, Befimmo envisage de conclure un contrat de liquidité de ses Actions (voir point 7.6.4 ci-après).

6.9.5. Stabilisation - Interventions sur le marché

Non applicable.

6.10. Détenteurs d'Actions souhaitant les vendre

Non applicable.

6.11. Convention de blocage

La Société s'est engagée pendant une période de 180 jours à compter de la date de la constatation de la réalisation de l'augmentation de capital, prévue le 25 juin 2009, à ne procéder, sauf accord écrit préalable des *Joint Bookrunners* (qui ne sera pas refusé ou retardé de manière déraisonnable), à aucune émission ou vente ou tentative d'aliénation ou sollicitation d'offres d'achat des Actions ni à accorder ou émettre des options, warrants, titres convertibles ou autres droits de souscription ou d'acquisition d'Actions. La Société est toutefois autorisée à émettre des Actions dans le cadre d'une fusion, scission partielle ou apport en nature, pour autant que la

Société obtienne des bénéficiaires des Actions nouvellement émises détenant plus de 2,5% des Actions de la Société après une telle fusion, scission partielle ou apport en nature, un engagement de ne procéder à aucune vente ou tentative d'aliénation des Actions et de n'accorder ou émettre des options, warrants, titres convertibles ou autres droits de souscription ou d'acquisition d'Actions pendant une période de 180 jours à compter de la date de la constatation de la réalisation de l'augmentation de capital, prévue le 25 juin 2009.

En outre, la Société s'est engagée, sauf accord écrit préalable des *Joint Bookrunners* (qui ne sera pas refusé ou retardé de manière déraisonnable) :

(i) pendant une période de 180 jours à compter de la date de la constatation de la réalisation de l'augmentation de capital, prévue le 25 juin 2009, à ne pas réduire son capital, étant entendu que cet engagement ne concerne que la Société, et non sa filiale Fedimmo SA ou ses filiales Meirfree SA et Vitalfree SA ;

(ii) pendant une période de 30 jours à compter de la date de la constatation de la réalisation de l'augmentation de capital, prévue le 25 juin 2009, à ne pas procéder à un rachat d'Actions propres, sous réserve de l'exécution du contrat de liquidité visé au point 7.6.4.

6.12. Dépenses liées à l'émission/à l'Offre

Si l'Offre est entièrement souscrite, ce qui sera en principe le cas compte tenu de l'engagement de Fortis Insurance Belgium (agissant tant pour elle-même que pour les sociétés liées à elle) d'exercer son Droit de préférence et de souscrire des Actions Nouvelles à concurrence du pourcentage de sa participation dans la Société et du contrat de bonne fin dont question au point 6.8.3 ci-avant (mais sous réserve de la résiliation éventuelle de ce contrat), le produit brut de l'Offre (soit le Prix d'émission multiplié par le nombre d'Actions Nouvelles) sera de l'ordre de 165 millions EUR.

Les frais liés à l'Offre sont estimés à 6,6 millions EUR et comprennent entre autres les redevances dues à la CBFA, à l'AMF et à Euronext Brussels, la rémunération des *Joint Lead Managers*, les frais d'impression, de traduction et de publication du Prospectus, les frais de publication des placards dans la presse, ainsi que les frais juridiques et administratifs.

Ainsi, le produit net de l'Offre peut être estimé à un montant de l'ordre de 158,7 millions EUR.

La rémunération des *Joint Lead Managers* a été fixée comme suit :

- une commission de gestion (*management fee*) de 0,5% sur le montant du produit brut de l'Offre (soit le nombre d'Actions Nouvelles multiplié par le Prix d'émission);
- une commission de bonne fin (*underwriting fee*) de 2,75% sur le montant du produit brut de l'Offre (soit le nombre d'Actions Nouvelles multiplié par le Prix d'émission), sous déduction du montant correspondant au prix des Actions Nouvelles à concurrence desquelles Fortis Insurance Belgium (agissant tant pour elle-même que pour les sociétés liées à elle) s'est engagée irrévocablement à exercer ses Droits de préférence et à souscrire à ce titre des Actions Nouvelles ;
- un *incentive fee* plafonné à 0,5% du montant du produit brut de l'Offre (soit le nombre d'Actions Nouvelles multiplié par le Prix d'émission), et dont le montant effectif variera en fonction du placement des Scripts ;

sous réserve que la rémunération de Credit Suisse Securities (Europe) Limited est fixée comme suit : sur une partie de son engagement, une commission de bonne fin fixe égale à 700.000 EUR et sur l'autre partie, les commissions calculées comme indiqué ci-dessus, à la seule différence de l'*incentive fee*, qui est majoré d'un montant plafonné à 100.000 EUR.

La commission de gestion, la commission de bonne fin et l'*incentive fee*, dénommées ensemble les commissions, sont à charge de la Société.

6.13. Dilution

6.13.1. Conséquences en termes de valeur intrinsèque

L'Offre se fait un Prix d'émission inférieur à la valeur intrinsèque de l'Action.

Sur la base des hypothèses prises, soit une émission de l'ordre de 3,48 millions d'Actions, la valeur intrinsèque par Action passerait de 65,67 EUR au 31 mars 2009 à 61,19 EUR au 30 septembre 2009.

6.13.2. Incidence de l'Offre sur la situation de l'Actionnaire Existant souscrivant à l'Offre en exerçant la totalité de ses Droits de préférence

Les Actionnaires Existants qui exerceront la totalité de leurs Droits de préférence ne subiront aucune dilution en matière de droit de vote et de droit aux dividendes. Ils ne sont en outre pas exposés à un risque de dilution financière, en termes de valeur intrinsèque, étant donné qu'ils souscrivent à l'Offre en bénéficiant de ses conditions.

6.13.3. Incidence de l'Offre sur la situation de l'Actionnaire Existant ne souscrivant pas à l'Offre en exerçant la totalité de leurs Droits de préférence

Les Actionnaires Existants qui décideraient de ne pas exercer (tout ou partie) des Droits de préférence qui leur sont alloués :

- subiront une dilution en termes de droit de vote et de droit aux dividendes dans les proportions décrites ci-dessous;
- sont exposés à un risque de dilution financière de leur portefeuille. Ce risque résulte du fait que l'Offre est effectuée à un Prix d'émission inférieur à la valeur intrinsèque de l'Action et au cours de bourse actuel. Théoriquement, la valeur des Droits de préférence offerts aux Actionnaires Existants devrait compenser parfaitement la réduction de valeur financière provenant de la dilution par rapport au cours de bourse actuel. Les actionnaires subiront donc une perte de valeur s'ils ne parviennent pas à céder leurs Droits de préférence à la valeur théorique de ceux-ci. En l'espèce, comme le cours de référence est inférieur à la valeur intrinsèque, la valeur des Droits de préférence ne compensera que partiellement la dilution de valeur intrinsèque.

Sur la base des hypothèses reprises pour l'établissement des prévisions (voir cependant point 13.2.1 ci-après), la valeur théorique d'un Droit de préférence est estimée à 3,3 EUR. Il ne s'agit cependant que d'une estimation susceptible d'être modifiée. A cet égard, l'attention des investisseurs est attirée sur le fait que la valeur du Droit de préférence dépend du Prix d'émission, qui ne sera fixé que le 3 juin 2009, après la clôture des marchés, et en fonction des conditions de marché prévalant à ce moment-là.

Comme indiqué au point 6.5.3 ci-avant, les Droits de préférence non exercés seront représentés par des Scripts, qui seront offerts en vente par les *Joint Bookrunners* auprès d'investisseurs institutionnels belges, français et internationaux par le biais d'un placement privé sous la forme d'un *bookbuilding* accéléré (constitution d'un livre d'ordres). Le produit net de la vente des Scripts, sous déduction des frais, débours et charges de toute nature encourus par la Société, sera consigné par la Société au profit des titulaires du coupon n° 17 qui n'auraient pas exercé le Droit de préférence pendant la Période de Souscription et leur sera payé contre remise du coupon n° 17 à partir du 26 juin 2009.

L'incidence de l'émission sur la participation dans le capital d'un Actionnaire Existant détenant 1% du capital social de la Société préalablement à l'émission et ne souscrivant pas à l'Offre est présentée ci-dessous.

Le calcul est effectué sur la base du nombre d'Actions représentatives du capital avant l'émission et d'un nombre d'Actions Nouvelles, estimé comme étant de l'ordre de 3,48 millions.

	Participation dans l'actionnariat en %
Avant émission des Actions Nouvelles	1%
Après émission des Actions Nouvelles	0,79%

6.13.4. Augmentation de la participation de Fortis Insurance Belgium et des sociétés qui lui sont liées

Fortis Insurance Belgium (agissant tant pour elle-même que pour les sociétés liées à elle) s'est engagée à exercer ses Droits de préférence et à souscrire des Actions Nouvelles à concurrence du pourcentage de sa participation dans le capital de la Société (18,8%). En outre, Fortis Real Estate, filiale de Fortis Insurance Belgium, s'est engagée aux termes d'une convention conclue avec les *Joint Lead Managers* à souscrire, dans l'hypothèse où toutes les Actions Nouvelles n'auraient pas

été souscrites après la clôture de la souscription avec Scripts, à un nombre supplémentaire d'Actions Nouvelles, à concurrence d'un nombre d'Actions maximum tel que la participation dans le capital de la Société de Fortis Insurance Belgium et des sociétés qui lui sont liées ne dépasse pas 19,8% du capital de la Société après l'émission des Actions Nouvelles.

7. Informations relatives à l'Emetteur

7.1. Historique et événements importants dans le développement des activités de Befimmo SCA

Befimmo a été créée en 1995 au départ d'une « feuille blanche ». Tout au long de ses près de 14 années d'existence, par ses investissements, Befimmo a multiplié la taille de ses actifs par 12. Elle possède aujourd'hui directement et indirectement un portefeuille de bureaux d'une valeur de plus d'un milliard huit cent millions EUR (correspondant à une centaine d'immeubles et complexes immobiliers et une surface de plus de 850.000 m²). Befimmo s'est ainsi positionnée comme un opérateur de référence ayant atteint une position honorable au niveau européen.

Les principales étapes de ce développement peuvent être résumées comme suit :

- 30 août 1995 : constitution de Woluwe Garden « D » SA, avec pour objet l'acquisition et la mise en location d'immeubles ;
- mi-novembre 1995 : regroupement par le groupe Bernheim-Comofi d'une partie de son portefeuille immobilier dans sa filiale Woluwe Garden « D » SA, devenue par la suite Befimmo ;
- 29 novembre 1995 : agrément de Befimmo par la CBFA en qualité de Sicafi ;
- décembre 1995 : introduction en bourse ;
- décembre 1996 : acquisition de la phase II de l'Ikaros Business Park ;
- septembre 1997 : absorption par Befimmo de sociétés du groupe Prifast (son portefeuille immobilier est passé de 135 à 290 millions EUR) ;
- décembre 1998 : absorption par Befimmo de WTC SA dans le cadre de la scission de celle-ci et de Noord Building SA (son portefeuille immobilier est passé de 290 à 568 millions EUR) ;
- juillet 2000 : acquisition en état de futur achèvement des phases III et IV de l'Ikaros Business Park ;
- décembre 2000 : absorption par Befimmo de Wetinvest SA et de Bastionen Léopold SA (son portefeuille immobilier est passé de 568 à 687 millions EUR) ;
- 2001 : absorption par Befimmo de la Sicafi Cibix SCA ainsi que les sociétés Immobilière du Triomphe SA et Bastionen Parc Léopold SA (son portefeuille immobilier est passé de 687 à 1.047 millions EUR) ;
- février 2002 : cession à la Commission européenne d'un Droit d'emphytéose sur l'immeuble Van Maerlant et cession des droits résiduaires ;
- premier semestre de l'exercice 2003/2004 : acquisition de l'immeuble Poelaert ;
- 21 septembre 2005 : cession par Befimmo à la Commission Européenne, pour une durée de 27 ans, d'un Droit d'emphytéose sur le Centre de Conférences Albert Borschette; Befimmo a également cédé le tréfonds sur cet immeuble ;
- décembre 2006 :
  - *Axento SA* : Le projet d'investissement Axento, développé par CIP Luxembourg SA, consiste en la construction et la location au profit de la société anonyme de droit luxembourgeois Axento d'un tout nouvel immeuble de bureaux (10.500 m²) et de commerces (1.600 m²) sur le plateau du Kirchberg à Luxembourg, le long de l'avenue Kennedy. Befimmo a conclu un contrat portant sur l'achat de la totalité des actions Axento SA, le transfert de propriété et le paiement du prix devant intervenir, sous certaines conditions, vers la mi-2009. Lors de l'engagement pris en décembre 2006, Befimmo estimait que, lors de la livraison de cet immeuble, sa valeur d'investissement s'élèverait à environ 96,5 millions EUR (étant entendu que la valeur d'expertise a été réduite d'un montant de 9,4 millions EUR au 31 mars 2009) ;
  - *Fedimmo SA :* Befimmo a acquis 90% des actions de la société anonyme en formation Fedimmo SA, sous condition suspensive de la constitution de Fedimmo SA, qui est intervenue le 28 décembre 2006. Le portefeuille de Fedimmo SA est constitué d'immeubles de bureaux qui lui ont été apportés par l'Etat belge et Sopima et qui sont principalement

loués à la Régie des Bâtiments (Etat belge). Ils hébergent des Services Publics Fédéraux, essentiellement des Services des Finances et de la Justice. La superficie totale de ce portefeuille est d'environ 382.000 m². Sa valeur d'investissement s'élevait au 31 décembre 2006 à 725 millions EUR ;

- 9 mars 2007 : constitution par Fedimmo SA d'un Droit d'emphytéose sur l'immeuble Tocopro pour une durée de 99 ans à partir du 28 décembre 2006 ;

- 27 mars 2007 : acquisition en état de futur achèvement de la phase V de l'Ikaros Business Park ;

- 19 février 2008 : cession par Befimmo du portefeuille semi-industriel et Woluwe Garden B&D. Lors du premier semestre de l'exercice 2007/2008, Befimmo a cédé aux sociétés AIG Global Real Estate Investment, Rockspring Property Asset Management et Rockspring PIM Ltd son portefeuille semi-industriel et deux immeubles de bureaux, Woluwe Garden B&D, pour un montant global net de droits et frais de 72 millions EUR. Cette opération a généré une importante plus-value[23] de l'ordre de 7,5 millions EUR, soit 0,57 EUR par Action. Befimmo a ainsi allégé la pondération de son portefeuille en Périphérie bruxelloise et réalisé la sortie du segment semi-industriel, devenu marginal et non stratégique ;

- 6 juin 2008 : engagement pris par Fedimmo SA de céder, sous conditions suspensives, l'immeuble Kattendijkdok sis Oostkaai 22 à Anvers. Cette opération devrait en principe se réaliser début 2010 ;

- 26 juin 2008 : conclusion par Befimmo avec Fortis Banque d'une opération portant sur l'acquisition des droits réels sur deux immeubles, les sièges régionaux d'Anvers et Louvain, immédiatement repris en location, pour le principal par Fortis Banque. Cette opération s'est réalisée à une valeur globale d'acquisition de 94,1 millions EUR ;

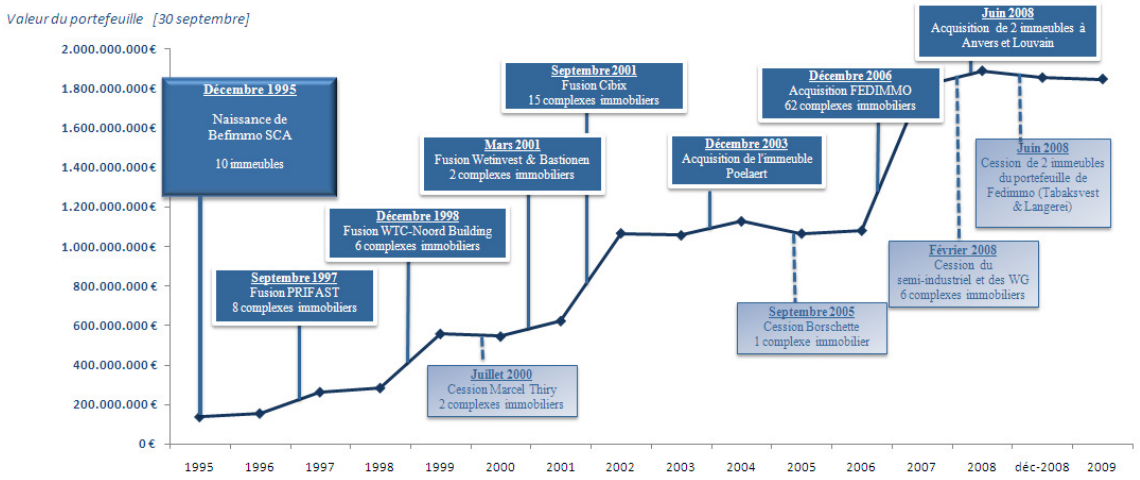
- fin juin 2008 : cession par Fedimmo SA des droits réels sur deux immeubles loués à court terme à l'État belge (Tabaksvest à Anvers et Langerei à Bruges), pour un montant global de 6,4 millions EUR ;

- 12 février 2009 : cession par Fedimmo SA des droits réels sur un immeuble loué à court terme à l'Etat belge (Frankrijklei à Anvers), pour un montant global de 4,3 millions EUR ;

- 27 mars 2009 : attribution par la Régie des Bâtiments à Fedimmo SA du marché Paradis à Liège (voir point 10.3.3).

Compte tenu de ces investissements (à l'exception du projet d'investissement Axento) et désinvestissements (à l'exception de la cession du Kattendijkdok), la juste valeur du portefeuille immobilier consolidé s'élevait à 1.886,5 millions EUR au 30 septembre 2008, à 1.852,3 millions EUR au 31 décembre 2008 et à 1.849,240 millions EUR au 31 mars 2009.

[23] La plus-value s'entend comme étant la valeur nette de cession diminuée de la juste valeur et des éventuels goodwill y relatifs comptabilisés à la fin du trimestre précédant la vente.



7.2. Identification de l'Emetteur

7.2.1. Dénomination et forme juridique

L'Emetteur est dénommé Befimmo et a la forme d'une société en commandite par actions de droit belge.

7.2.2. Statut

Befimmo est une société d'investissement à capital fixe qui investit en biens immobiliers (Sicafi). Elle est régie par la Loi du 20 juillet 2004 et par l'Arrêté royal du 10 avril 1995 (voir point 7.3.1 ci-dessous).

7.2.3. Siège social et coordonnées

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 – www.befimmo.be

7.2.4. Constitution

Befimmo a été constituée le 30 août 1995 sous la forme d'une société anonyme « *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.

Les statuts ont été modifiés à diverses reprises et pour la dernière fois le 15 décembre 2008.

7.2.5. Identité du fondateur

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

7.2.6. Durée

Befimmo a été constituée pour une durée indéterminée.

7.2.7. Registre des personnes morales

Befimmo est immatriculée au Registre des personnes morales de Bruxelles sous le numéro 0.455.835.167.

7.3. Statut de l'Emetteur

7.3.1. Statut de Sicafi

Une sicafi est une société d'investissements à capital fixe qui a pour objet le placement en biens immobiliers (Sicafi).

En qualité de Sicafi, Befimmo est donc en règle tenue d'effectuer le placement de ses moyens financiers essentiellement dans des biens immobiliers (voir *infra*, point 10.3.2).

Le législateur belge a fait en sorte que la Sicafi garantisse aux placements immobiliers une grande transparence et permette de distribuer au moins 80% du résultat (au sens de l'article 7 de l'Arrêté royal du 21 juin 2006), tout en bénéficiant de nombreux avantages (voir *supra*, point 6.4.2.1).

Contrôlée par la CBFA, 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 principalement aux placements immobiliers;
- un endettement limité à 65% du total des actifs en valeur de marché;
- règles strictes en matière de conflits d'intérêts;
- ne pas agir comme 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;
- l'octroi de sûretés et d'hypothèques est limité à 40% de la valeur du total des actifs et à 75% de celle d'un immeuble individuel;
- une diversification de principe du risque: 20% maximum du patrimoine dans un ensemble immobilier;
- distribuer 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; et
- 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). Seuls les dépenses non admises et les avantages anormaux sont taxés.

7.3.2. Statut fiscal de SIIC

La Société réunissait, au 30 septembre 2008, les conditions d'obtention du régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (« **SIIC** ») visé à l'article 208-C du Code général des impôts français, dont celle relative à la détention de 15% au moins du capital et des droits de vote de la Société par des personnes détenant chacune, directement ou indirectement, moins de 2% du capital et des droits de vote. Il est probable que ces conditions devraient être en principe encore réunies au 30 septembre 2009, et Befimmo pourrait alors, sous certaines conditions, bénéficier de ce régime à compter du 1er octobre 2009 sous réserve d'option pour ledit régime dans les délais légaux.

Sous le bénéfice du régime SIIC, la Société serait exonérée d'impôt sur les sociétés en France sur ses résultats provenant de la location d'immeubles, ses plus-values de cession d'immeubles ou de certaines participations dans des sociétés immobilières, et les dividendes reçus de sociétés ayant opté pour le régime SIIC. En contrepartie, la Société aurait pour obligation de distribuer (i) 85% de ses bénéfices exonérés provenant de la location d'immeubles, (ii) 50% des bénéfices exonérés provenant de la cession d'immeubles, de titres de sociétés définies à l'article 8 du Code général des

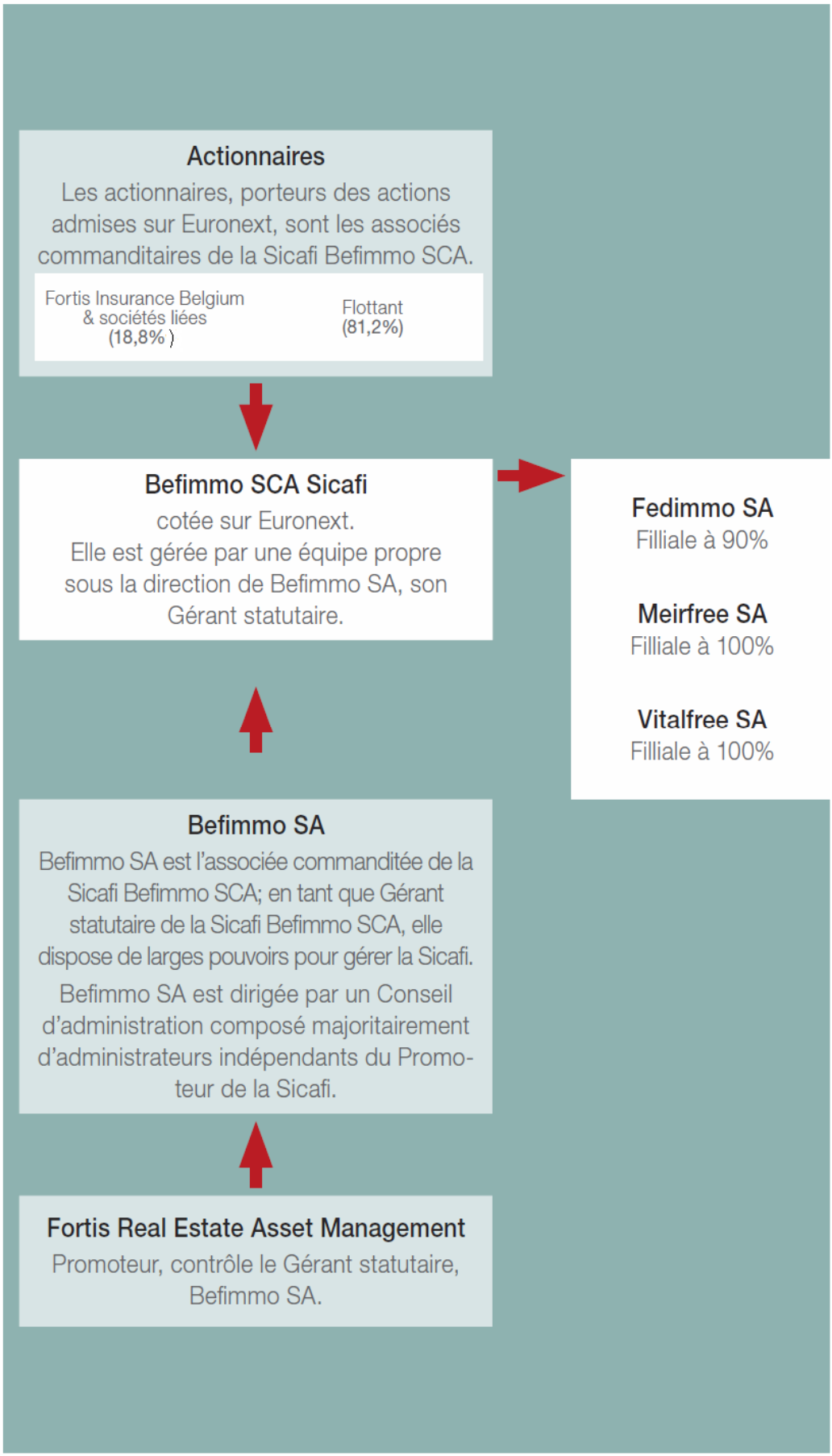
impôts et de filiales ayant opté pour le régime SIIC, et (iii) 100% des dividendes reçus des filiales ayant elles-mêmes opté pour le régime SIIC.

7.4. Structure et organisation

Comme indiqué au point 7.2.1 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 Fortis Real Estate Asset Management SA;
- les commanditaires ou actionnaires qui limitent leur responsabilité à leur apport.

La composition du conseil d'administration de Befimmo SA est décrite au point 8.2 ci-après.


Actionnaires
Les actionnaires, porteurs des actions admises sur Euronext, sont les associés commanditaires de la Sicafi Befimmo SCA.
Fortis Insurance Belgium & sociétés liées (18,8%)
Flottant (81,2%)
Befimmo SCA Sicafi
cotée sur Euronext.
Elle est gérée par une équipe propre sous la direction de Befimmo SA, son Gérant statutaire.
Fedimmo SA
Filliale à 90%
Meirfree SA
Filliale à 100%
Vitalfree SA
Filliale à 100%
Befimmo SA
Befimmo SA est l'associée commanditée de la Sicafi Befimmo SCA; en tant que Gérant statutaire de la Sicafi Befimmo SCA, elle dispose de larges pouvoirs pour gérer la Sicafi.
Befimmo SA est dirigée par un Conseil d'administration composé majoritairement d'administrateurs indépendants du Promoteur de la Sicafi.
Fortis Real Estate Asset Management
Promoteur, contrôle le Gérant statutaire, Befimmo SA.

7.5. Objet social et règles de répartition des placements

7.5.1. Objet social[24]

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.

Par biens immobiliers, il faut entendre:

- les immeubles tels que définis par les articles 517 et suivants du Code civil et les droits réels sur des immeubles;
- les actions avec droit de vote émises par des sociétés immobilières liées;
- les droits d'option sur des immeubles;
- les parts d'autres organismes de placement en biens immobiliers, inscrits à la liste prévue à l'article 31 ou à l'article 129 de la Loi du 20 juillet 2004 ;
- les certificats immobiliers visés à l'article 2, 4° de l'Arrêté royal du 10 avril 1995 ;
- les droits découlant de contrats donnant un ou plusieurs biens en location-financement immobilière à la SICAF ;
- 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 et applicables aux organismes de placement collectif investissant en biens immobiliers.

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. Ces placements et la détention de liquidités devront faire l'objet d'une décision spéciale du Gérant, justifiant leur caractère accessoire ou temporaire. La détention des valeurs mobilières doit être compatible avec la poursuite à court ou moyen terme de la politique de placement prédécrite. Lesdites valeurs devront en outre être négociables sur un marché organisé, de fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public. 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.

7.5.2. Règles de répartition des placements

Les actifs de la Société sont investis en biens immobiliers définis à l'article 2, 4° de l'Arrêté Royal du 10 avril 1995.

Les biens immobiliers peuvent être situés en Europe.

Conformément à l'article 43, § 1er de l'Arrêté royal du 10 avril 1995, la Société ne peut placer plus de 20% de ses actifs 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 Société), cette limitation étant applicable au moment de l'acquisition des biens immobiliers concernés.

Les placements en valeurs mobilières, autres que les biens immobiliers visés ci-dessus, sont effectués conformément aux critères définis par les articles 56 et 57 de l'arrêté royal du 4 mars 1991 relatif à certains organismes de placement collectif. Cet arrêté royal est toujours d'application pour les Sicafi ; ces critères sont similaires à ceux prévus par les articles 47 et 51 de l'arrêté royal

[24] Voir article 5 des statuts de la Société.

du 4 mars 2005 relatif à certains organismes de placement collectif publics (qui remplace l'arrêté royal du 4 mars 1991).

Pour l'application des articles 56 et 57 précités, le calcul des limites reprises se fait sur la base des actifs qui ne sont pas placés en biens immobiliers.

La Société ne peut détenir des valeurs mobilières autres que celles répondant à la définition de biens immobiliers que lorsqu'elles sont admises aux négociations sur un marché réglementé d'un Etat membre de la Communauté européenne ou négociées au NYSE, au Nasdaq ou sur une Bourse suisse.

La Société peut en tant que preneur conclure un contrat de location-financement immobilière au sens l'article 2, 9° de l'Arrêté royal du 10 avril 1995, pour autant que la valeur en capital des droits découlant de ce contrat au moment de la conclusion de celui-ci ne dépasse pas, conformément à l'article 46 de l'Arrêté royal du 10 avril 1995, 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.

7.6. Capital social et Actions

7.6.1. Capital et Actions

Le capital social de la Société s'élève au 31 mars 2009 à 189.727.025,09 EUR. Durant les trois derniers exercices comptables, la seule modification du capital social a consisté en une augmentation de capital réalisée le 7 juin 2007 et qui a conduit à une augmentation de celui-ci de 47.431.752,64 EUR[25], passant de 142.295.272,45 EUR à 189.727.025,09 EUR. Le capital est représenté par 13.058.969 Actions, sans désignation de valeur nominale et entièrement libérées. La Société n'a pas émis d'autres titres que des Actions représentatives du capital.

Entre le 7 juin 2007 et la date à laquelle le Gérant décidera d'augmenter le capital dans le cadre de la présente Offre, il n'y aura pas eu de modification du capital ou du nombre d'Actions.

7.6.2. Capital autorisé

Le Gérant statutaire est autorisé à augmenter en une ou plusieurs fois le capital à concurrence de 189.727.025,09 EUR, ce qui pourrait conduire à une augmentation des fonds propres significativement supérieure compte tenu des primes d'émission.

Dans les mêmes conditions et dans les limites de la réglementation applicable, le Gérant est autorisé à émettre des obligations convertibles ou des droits de souscription. Cette autorisation a été donnée par l'assemblée générale le 17 décembre 2007 pour une durée de cinq ans à partir de la publication du procès-verbal de cette assemblée, soit le 8 février 2008. Elle est renouvelable dans les conditions fixées par la loi.

L'augmentation de capital peut être effectuée par apport en espèces, en nature ou par incorporation de réserves, dans le respect des règles prescrites par le Code des sociétés, par l'article 11 de l'Arrêté royal du 10 avril 1995 et par les statuts de la Société.

Les primes d'émission, s'il en existe, doivent être affectées par le Gérant, en cas d'augmentation de capital décidée par lui, après imputation éventuelle des frais, à un compte indisponible qui constituera à l'égal du capital la garantie des tiers et ne pourra, sous réserve de son incorporation au capital par le Gérant, comme prévu ci-avant, éventuellement être réduit ou supprimé que par une décision de l'assemblée générale statuant dans les conditions requises par l'article 612 du Code des sociétés.

La présente opération se fait dans le cadre du capital autorisé.

7.6.3. Actions propres

La Société ne détient pas d'Actions propres.

[25] Cette augmentation de capital a généré une augmentation de fonds propres nette des frais liés à la transaction (en ce compris les primes d'émission) à concurrence de 256,3 millions EUR.

7.6.4. Contrat de liquidité

Indépendamment de la présente Offre, Befimmo envisage de conclure un contrat de liquidité de ses Actions.

Ce contrat porterait sur des Actions, qui pourraient être acquises ou aliénées à un prix unitaire ne pouvant être inférieur à 85 % et supérieur à 115 % du cours de clôture du jour précédant l'opération.

Befimmo se propose d'affecter un montant de l'ordre de 3 millions EUR à ce contrat.

7.7. Résumé de certaines dispositions des statuts, de la Charte de gouvernance d'entreprise et des règlements d'ordre intérieur

7.7.1. Dispositions relatives aux membres des organes d'administration, de direction et de surveillance

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 Blieck. Les membres des organes de la personne morale gérante et, notamment, s'il s'agit d'une société anonyme, 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.

Le Gérant doit être organisé de manière telle qu'au sein de son conseil d'administration, deux personnes physiques au moins assurent collégialement la surveillance de son ou ses délégués à la gestion journalière pour les actes intéressant la Société et ce sans préjudice du rôle des dirigeants effectifs en vertu de l'article 38 de la Loi du 20 juillet 2004 (*infra* point 8.2.4.1).

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'autonomie requises par l'article 4, § 1er, 4°, de l'Arrêté royal du 10 avril 1995;
- 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 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 8.2.1 ci-après.

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

7.7.2. Droits, privilèges et restrictions attachés aux Actions

Il n'y a qu'une seule catégorie d'Actions. Chaque Action confère les droits prévus par la loi; les droits sont plus amplement décrits au point 6.4.2 ci-avant.

7.7.3. Description des actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires

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, conformément à l'article 9 de l'Arrêté royal du 10 avril 1995, et approuvé par l'assemblée générale de la Société avec l'accord du Gérant.

7.7.4. Description des conditions de convocation et d'admission aux assemblées générales

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.

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.

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.

7.7.5. Dispositions relatives aux déclarations de transparence

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 trois pour cent (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 titres Befimmo conférant le droit de vote doit notifier à Befimmo et à la CBFA 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 titres conférant le droit de vote atteignent une quotité de 3% ou plus du total des droits de vote existants.

7.7.6. Dispositions relatives à la modification du capital

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 1er, de la Loi du 20 juillet 2004 et aux articles 28 et suivants de l'Arrêté royal du 10 avril 1995.

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 n'en décide elle-même.

En cas d'émission d'Actions sans mention de valeur nominale en-dessous du pair comptable des Actions Existantes, 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.

7.8. Recherche et développement, brevets et licences

Befimmo n'a réalisé aucune activité en matière de recherche et développement au cours des trois derniers exercices.

7.9. Participations

7.9.1. Fedimmo SA

Le 22 décembre 2006, Befimmo SCA a acquis 90% des actions de la société anonyme en formation Fedimmo SA pour le prix de 575.615.939,70 EUR, sous condition suspensive de la constitution de Fedimmo SA. Fedimmo SA a été constituée le 28 décembre 2006, avec un capital de 491.008.050 EUR, par l'Etat belge et Sopima SA, qui lui ont apporté 62 immeubles de bureaux (tous loués à la Régie des Bâtiments, à l'exception de l'immeuble Berlaymont 2000, qui est loué à Berlaymont SA, ainsi que certaines surfaces, dont des parkings, conciergeries et antennes, qui sont louées à d'autres locataires), et la SFPI, qui lui a fait un apport en espèces de 61.500 EUR. Par la suite, l'Etat belge a apporté ses actions Fedimmo SA à la SFPI.

Fedimmo SA a comptabilisé en prime d'émission, pour un montant de 150.858.024 EUR, la différence entre la valeur retenue dans l'acte d'apport pour les biens qui lui ont été apportés et la valeur des actions qu'elle a émises (telle que celle-ci résulte du prix fixé à l'issue de la procédure d'enchères), à la suite de la décision de son assemblée générale du 23 mars 2007.

Les statuts de Fedimmo SA prévoient deux catégories d'actions. Ces actions confèrent les mêmes droits, sous réserve que, d'une part, deux administrateurs sont élus parmi les candidats recommandés par les titulaires d'actions de catégorie A et que quatre administrateurs sont élus parmi les candidats recommandés par les titulaires d'actions de catégorie B et, d'autre part, le Président du conseil d'administration est désigné parmi les administrateurs proposés par les administrateurs nommés sur recommandation des titulaires d'actions de catégorie A. Befimmo est titulaire des actions de catégorie B. La SFPI et Sopima SA sont titulaires des actions de catégorie A.

7.9.2. Axento

Le 8 décembre 2006, Befimmo SCA a conclu une convention portant sur l'achat de la totalité des actions de la société anonyme de droit luxembourgeois Axento, propriétaire d'un terrain sur lequel le promoteur immobilier CIP Luxembourg SA construit un immeuble. Le transfert de la propriété de ces actions à Befimmo et le paiement du prix par Befimmo interviendront, sous certaines conditions, mi-2009. Ceci implique qu'à ce jour, la Société ne détient pas encore de participation dans cette société.

7.9.3. Meirfree SA et Vitalfree SA

Les 3 et 10 juillet 2008, deux filiales de Befimmo ont été constituées par celle-ci (Meirfree 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 EUR. Elles ont acquis fin août 2008 les droits résiduaires de propriété, grevés de Droit d'emphytéose, des immeubles situés à Anvers, Meir 48 et Louvain, Vital DeCosterstraat, 42-44.

8. Organes d'administration, de direction et de surveillance, direction générale et fonctionnement

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

8.1.1. Gouvernance d'entreprise

Befimmo SA, Gérant statutaire de Befimmo SCA, s'est engagée à appliquer de manière rigoureuse les principes de gouvernance d'entreprise contenus dans le Code belge de gouvernance d'entreprise.

Les méthodes de gestion de Befimmo constituent un cadre solide pour assurer le respect de cet engagement.

Le conseil d'administration a ainsi adopté:
- la Charte de gouvernance d'entreprise (la « **Charte** »);
- le règlement d'ordre intérieur du conseil d'administration;
- le Code d'éthique.

En outre, pour l'administrateur délégué, pour les dirigeants effectifs et pour chaque comité, il existe un règlement d'ordre intérieur:

- règlement d'ordre intérieur de l'Administrateur délégué;
- règlement d'ordre intérieur des Dirigeants effectifs;
- règlement d'ordre intérieur du Comité de nomination et de rémunération;
- règlement d'ordre intérieur du Comité d'audit;
- règlement d'ordre intérieur du Comité de surveillance de la gestion journalière.

La Charte, les divers règlements ainsi que le Code d'éthique sont publiés sur le site internet de Befimmo (www.befimmo.be).

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 à 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.

8.1.2. Règles préventives de conflits d'intérêts

8.1.2.1. 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, la Loi du 20 juillet 2004 et les articles 22 à 27 de l'Arrêté royal du 10 avril 1995) et, d'autre part, par les règles précisées dans ses statuts et sa Charte.

L'article 523 du Code des sociétés impose aux administrateurs qui ont un intérêt opposé de nature patrimoniale à une décision ou une opération relevant du conseil d'administration de le

communiquer aux autres administrateurs et de s'abstenir de participer à la délibération et au vote; le procès-verbal du conseil d'administration doit comporter les mentions prévues par la loi et être reproduit dans le rapport de gestion.

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.

8.1.2.2. En outre, toutes les fois qu'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 l'opération, les notes de préparation ne lui sont pas envoyées et le point fait l'objet d'une annexe au procès-verbal 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 l'opération ou a renoncé à conclure l'opération). Aux termes de l'article 40, § 2, de la Loi du 20 juillet 2004, la Société est structurée et organisée de façon à réduire au minimum le risque que des conflits d'intérêts ne nuisent aux porteurs de titres.

8.1.2.3. Si Befimmo SCA se propose de conclure avec un administrateur ou une société liée à celle-ci 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), 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; qu'il s'abstienne d'assister à la délibération du conseil d'administration relative à cette opération ou de prendre part au vote; que, toutes les fois qu'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 le point fasse l'objet d'une annexe au procès-verbal qui ne lui est pas communiquée. En toute hypothèse, une telle opération doit être conclue aux conditions normales du marché et sera mentionnée dans le rapport de gestion du rapport annuel, sans toutefois que le procès-verbal relatif à l'opération concernée doive y être reproduit en entier.

8.1.2.4. 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 et à l'article 24 de l'Arrêté royal du 10 avril 1995, la Société doit préalablement informer la CBFA 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 24 de l'Arrêté royal du 10 avril 1995 prévoit que la CBFA doit être préalablement informée par la Société lorsque le promoteur de la Société, le dépositaire ou toute société à laquelle la Société, le dépositaire ou le promoteur sont liées ou avec laquelle la Société, le dépositaire ou le promoteur de la Société ont un lien de participation, ou les administrateurs, les personnes chargées de la gestion journalière et les gérants, directeurs ou mandataires de la Société, du dépositaire, du promoteur de la Société ou d'une société à laquelle la Société, le dépositaire ou le promoteur de la Société sont liés ou avec laquelle la Société, le dépositaire ou le promoteur de la Société ont un lien de participation, interviennent comme contrepartie dans une opération avec la Société ou avec une société dont elle détient le contrôle ou obtiennent un quelconque avantage à l'occasion d'une telle opération.

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 59, § 1er de l'Arrêté royal du 10 avril 1995, quand une opération avec les personnes visées ci-dessus concerne des biens immobiliers.

L'article 24 de l'Arrêté royal du 10 avril 1995 ne s'applique pas :

- à l'acquisition de valeurs mobilières par la Société dans le cadre d'une émission publique effectuée par un tiers émetteur, pour laquelle le Gérant ou les membres de ses organes d'administration ou de gestion journalière interviennent comme intermédiaire au sens de l'article 2, 10°, de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux marchés financiers;
- à l'acquisition, par les personnes précitées, d'Actions;
- aux opérations portant sur les liquidités de la Société dont le Gérant ou un des membres de ses organes d'administration ou de gestion journalière se portent contrepartie, à la condition que ceux-ci aient la qualité d'intermédiaire au sens de l'article 2, 10°, de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux marchés financiers.

8.1.2.5. 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[26].

8.1.3. Règles en matière d'abus de marché

En vertu de l'article 25*bis*, § 2, de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers et des articles 13 et 14 de l'arrêté royal du 5 mars 2006 relatif aux abus de marché, qui transposent en droit belge la législation européenne en la matière, toutes les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes au sein d'un émetteur d'instruments financiers ainsi que celles ayant un lien étroit avec elles doivent notifier à la CBFA les opérations qu'elles effectuent sur certaines catégories de titres de cet émetteur.

Conformément à l'article 15 de l'arrêté royal du 5 mars 2006 relatif aux abus de marché, les opérations sont publiées après clôture de la bourse dans un tableau récapitulatif sur le site internet de la CBFA. Le tableau reprend uniquement les données précisées par cet arrêté.

La Société est attentive au respect de ces règles. Elle a adopté en la matière un document de politique interne en vue d'y sensibiliser les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes ainsi que les personnes travaillant pour elle et ayant accès à des informations privilégiées.

8.2. Organes, comités et dirigeants

8.2.1. Associé commandité et Gérant

8.2.1.1. Identité

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

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

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

8.2.1.2. Pouvoirs

Befimmo SA gère Befimmo SCA. Conformément à ses statuts, en tant que Gérant statutaire, Befimmo SA a 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, et notamment :

- de constituer et d'animer l'équipe de gestion de Befimmo SCA, d'établir les états trimestriels ;
- de rédiger pour Befimmo SCA le rapport semestriel visé à l'article 76, § 1er, de la Loi du 20 juillet 2004 et les projets de rapport annuel et de prospectus visés à cette disposition, dans le respect des articles 52 et 53 de la Loi du 20 juillet 2004 ;

[26] 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 sont mentionnées dans les différents rapports annuels de la Société et sur le site de Befimmo, soit www.befimmo.be.

- de désigner les experts immobiliers conformément à l'article 7 de l'Arrêté royal du 10 avril 1995 et de proposer à la CBFA le cas échéant, la modification de la liste des experts visée à l'article 5, § 1er, 8°, dudit Arrêté royal ;
- de proposer à la CBFA la modification du dépositaire conformément à l'article 12, § 2, de l'Arrêté royal du 10 avril 1995 ;
- d'informer le dépositaire de chaque transaction de Befimmo SCA sur des biens immobiliers conformément à l'article 13, § 2, de l'Arrêté royal du 10 avril 1995 ;
- 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.

La rémunération de Befimmo SA est fixée dans le respect de l'article 19 de l'Arrêté royal du 10 avril 1995.

8.2.1.3. Honorabilité

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.

8.2.1.4. Rémunération et frais

Befimmo SA a droit à une rémunération proportionnelle au résultat net de l'exercice de la Société et au remboursement des frais directement liés à sa mission.

8.2.1.4.1. Rémunération

La rémunération de Befimmo SA est fixée dans le respect de l'article 19 de l'Arrêté royal du 10 avril 1995 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* ».

Cette rémunération est égale à 2/100es d'un bénéfice de référence correspondant, si un bénéfice a été réalisé, à 100/98es du bénéfice de l'exercice avant impôts 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 la rémunération afférente à l'exercice représente 2,04% du montant du bénéfice de l'exercice avant impôts, tel qu'il est défini dans les comptes approuvés par l'assemblée générale de Befimmo (article 21.3 des statuts de Befimmo).

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 les normes IFRS tel qu'adoptées dans l'Union européenne.

Ce résultat est ajusté comme suit aux fins du calcul de la rémunération du Gérant:

(i) les variations de la juste valeur des immeubles de la Société ou de ses filiales et des autres biens immobiliers au sens de l'Arrêté royal du 10 avril 1995, ont été exclues du résultat dans la mesure où elles portaient 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 au point (i) au cours de l'exercice, le résultat dégagé par la réalisation a été 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).

Toutes les décisions d'acquisition et de cession sont en outre soumises au conseil d'administration de Befimmo SA.

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

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 de la Société.

Au 30 septembre 2008, cette rémunération s'est élevée à 1.254.353 EUR.

8.2.1.4.2. Frais

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

L'Arrêté royal du 10 avril 1995 prévoit, dans son article 21, que « *tous les commissions, droits et frais à charge de la sicaf, à l'exception des frais imputables directement aux transactions portant sur des actifs de la sicaf, sont énumérés dans le prospectus* ».

Les frais se sont élevés à 957.204 EUR pour l'exercice 2007/2008.

Plus généralement, 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 de la banque dépositaire 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 indemnisations 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 de Befimmo SCA et notamment, sans que cette énumération soit limitative, les frais de téléphone, de télécopie et de port.

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

8.2.2. Conseil d'administration du Gérant

8.2.2.1. Composition

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[27] ;
- 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 trois ans au plus et sont rééligibles.

A la date de la rédaction 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 18 mars 2009[28], de :

Nom	Fonction	Date d'expiration du mandat	Adresse professionnelle
Alain Devos	Président, Administrateur non exécutif, lié au Promoteur	mars 2011	Président[29] du Comité de direction *Fortis Real Estate SA* Botanic Building Boulevard Saint-Lazare 4-10 1210 Bruxelles
Benoît De Blieck	Administrateur délégué de Befimmo SA et Représentant permanent de Befimmo SA auprès de Befimmo SCA Administrateur exécutif, non lié au Promoteur	mars 2011	*Befimmo SCA* Parc Goemaere Chaussée de Wavre 1945 1160 Bruxelles

Nom	Fonction	Date d'expiration du mandat	Adresse professionnelle
Arcade Consult BVBA, représentée par son représentant permanent, André Sougné	Administrateur non exécutif, indépendant	mars 2013	*Arcade Consult BVBA* Avenue des Tarins 43 1950 Kraainem
Marc Blanpain	Administrateur non exécutif, non lié au Promoteur	mars 2011	Président honoraire du Conseil d'administration de la *Banque Belgolaise* Avenue d'Italie 43 1050 Bruxelles
Gustaaf Buelens	Administrateur non exécutif, indépendant	mars 2011	Président de *Buelens SA* Fountain Plaza Belgicastraat, 7 1930 Zaventem
Benoît Godts	Administrateur non exécutif, lié au Promoteur	mars 2011	Administrateur délégué de *Fortis Real Estate Asset Management SA* Botanic Building Boulevard Saint-Lazare 4-10 1210 Bruxelles

[27] 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 décembre 2008 instituant notamment un Comité d'audit dans les sociétés cotées et dans les entreprises financières (soit le 8 janvier 2009) (Messieurs Gustaaf Buelens, Luc Vandewalle et Marc van Heddegem), et de l'article 526*ter*, 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).

[28] Et à la suite de la démission de M. Gaëtan Piret, postérieure à cette assemblée générale.

[29] En sa qualité de Représentant permanent de A. DEVOS SPRL.

Roude BVBA, représentée par son représentant permanent, Jacques Rousseaux	Administrateur non exécutif, indépendant	mars 2013	*Roude BVBA* Nieuwelaan 30 1853 Strombeek-Bever
Luc Vandewalle	Administrateur non exécutif, indépendant	mars 2011	Président du Conseil d'administration de *ING Belgique* Avenue Marnix 24 1000 Bruxelles
Marc Van Heddeghem	Administrateur non exécutif, indépendant	mars 2010	*Managing Director* de *Redevco Retail Belgium S.C.S.* Brouckère Tower Boulevard Anspach 1 bte 1 1000 Bruxelles

Il n'y a pas de lien familial entre les administrateurs.

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 du CEO de Fortis Real Estate depuis 2003. Il exerce directement ou indirectement de nombreux mandats d'administrateur dans les sociétés liées à Fortis Real Estate. Il assure la présidence de Befimmo, dont il est aussi membre du comité de nominations et de rémunérations. Il est Vice-Président d'Interparking et administrateur du gérant statutaire de la Sicafi Ascencio. 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 de Fortis AG. M. Alain Devos est actuellement aussi administrateur de Brussels Enterprises Commerce and Industry (BECI).

Mandats en cours :
- Représentant permanent du CEO de Fortis Real Estate ;
- Gérant de la SPRL A. Devos;
- Vice-Président d'Interparking ;
- Administrateur de 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).

Mandats précédents :
- Administrateur de Radio Maison Flagey ;
- Administrateur de Immo Gaucheret ;
- Président du conseil d'administration de Immobilière Sauvenière ;
- Administrateur de Gamma Capital.

M. Benoît De Blieck
M. Benoît De Blieck est administrateur délégué de Befimmo SA depuis août 1999. 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). Par après, 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, 1980), post-gradué (Cepac) de l'Ecole de Commerce Solvay (ULB, 1986) et fellow member du RICS [Royal Institute of Chartered Surveyors - 2008].

Mandats en cours :

- Administrateur délégué de la filiale Fedimmo SA (depuis sa constitution en décembre 2006) ;
- Administrateur de l'Union Professionnelle du Secteur Immobilier (UPSI) depuis 2008 ;
- Administrateur de la Chambre Belgo-Luxembourgeoise en France depuis 2008 ;
- Administrateur des filiales Meirfree SA et Vitalfree SA (depuis leur constitution en 2008) ;
- 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.

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 et de Compagnie Het Zoute Reserve NV ;
- 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. Marc Blanpain
Administrateur non lié au promoteur de Befimmo SA, M. Marc Blanpain entre à la Générale de Banque (devenu Fortis Banque) en 1969. Il y devient rapidement analyste financier avant de remplir diverses fonctions et acquérir les premiers grades de direction. Il y fut aussi responsable du Département International, du Réseau International et National, du Private Banking International (Administrateur délégué), de la Coordination Qualité et de la filiale « Belgolaise » (Président du comité de direction) et de la participation « Banque Commerciale Zaïroise » (devenue Banque Commerciale du Congo) (membre du conseil d'administration). De 1988 à 1996, il est administrateur délégué de la Générale de Banque (devenue Fortis Banque dont il est devenu membre du comité d'audit). Il devient, en 1997, Président du conseil d'administration de la Belgolaise où il exerce ses fonctions jusqu'en avril 2006, date à laquelle son mandat s'achève et il devient Président honoraire de celle-ci. M. Blanpain est Docteur en Droit (ULB, 1965) et titulaire d'une licence en Droit Economique (ULB, 1966).

Mandats en cours :
- Administrateur du Conseil de Banque Commerciale du Congo SA (B.C.D.C.)
(République Démocratique du Congo) ;
- Administrateur de Floridienne SA ;
- Administrateur de Sea Invest France ;
- Administrateur de Sea Invest Afrique ;
- Senior Adviser de la Compagnie Financière Edmond de Rothschild SA ;
- Représentant INSI au conseil d'administration d'Acide Carbonique Pur SA ;
- Président de INSI SA ;
- Vice-Président de Générale de Banque Mauritanie ;
- Administrateur de Lion King Properties Limited ;
- Administrateur de Warren and Clifford Limited;
- Président de SCI Casteret ;
- Administrateur de Compagnie européenne financière Omega d'investissement ;
- Administrateur de Compagnie européenne financière Omega de participation ;
- Administrateur de Ciment de Mauritanie ;
- Administrateur de GFI Environnement.

Mandats précédents :
- Administrateur de Nord Est SA (France) ;
- Président du conseil de surveillance de Fortis Banque France ;
- Président du conseil d'administration de Fortis Banque Suisse ;
- Administrateur de Fortis Banque Luxembourg ;
- Administrateur délégué de la Générale de Banque ;

- Administrateur de Umicore ;
- Administrateur des AG ;
- Vice-Président des AG de Mauritanie ;
- Administrateur de Gras Savoy Belgium ;
- Administrateur de la Société Bruxelloise de Développement Touristique ;
- Administrateur de Total Mauritanie ;
- Administrateur de Metro Natural Resources ;
- Administrateur de LSA ;
- Président du Conseil d'administration de Unibra ;
- Président de l'hôtel Plaza ;
- Président du Conseil d'administration de SABIG ;
- Président du Comité de direction de Kleimar ;
- Président du Conseil d'administration de la Belgolaise.

M. Gustaaf Buelens
M. Gustaaf Buelens est administrateur indépendant de Befimmo SA. Il est depuis 1969 Président et administrateur délégué de diverses sociétés immobilières.

Mandats en cours :
- Président du conseil d'administration et Administrateur de Buelens SA ;
- Président du conseil d'administration d'Etoiles d'Europe SAS ;
- Président du conseil d'administration et Administrateur délégué de GBH NV ;
- Président du conseil d'administration et Administrateur délégué de Madinco NV ;
- Président du conseil d'administration et Administrateur délégué de Cobrim NV ;
- Président du conseil d'administration et Administrateur de Astra Gardens NV ;
- Président du conseil d'administration et Administrateur délégué de Heli-House NV ;
- Président du conseil d'administration et Administrateur de Real Estate Participation NV ;
- Président du conseil d'administration et Administrateur délégué de Cobrim Estate NV ;
- Administrateur de Covent Garden NV ;
- Administrateur de Prague Real Estate NV ;
- Administrateur de Val D'Europe Holding NV.

Mandats précédents :
- Administrateur d'Immobilière du Royal Rogier SA.

M. Benoît Godts
M. Benoît Godts est administrateur de Befimmo SA. Il est administrateur délégué de Fortis Real Estate Asset Management SA, en charge des activités d'asset management pour compte de tiers au sein de Fortis Real Estate. Il exerce de nombreux mandats d'administrateur dans les sociétés liées à Fortis Real Estate.
Après des études de droit à l'UCL (1983), il a exercé différentes responsabilités au sein du Groupe Bruxelles Lambert. En 1989, il a rejoint la société de capital de développement Prominvest en qualité de Secrétaire Général. Il est entré dans le groupe immobilier Bernheim-Comofi en 1992, en tant que Secrétaire Général. Il y a ensuite développé les activités d'asset management, principalement dans la gestion d'opérations de certificats immobiliers et la mise en place de la sicafi Befimmo dont il a coordonné la création, la mise en bourse et le développement. Il est administrateur de Befimmo et membre de son comité d'audit et de son comité de surveillance de la gestion journalière. Il est aussi administrateur de Fedimmo SA et administrateur et membre du comité d'audit de la Sicafi Ascencio.

Mandats en cours :
- Administrateur délégué de Fortis Real Estate Asset Management SA ;
- Administrateur et membre du comité d'audit de Ascencio SCA ;
- Administrateur de la filiale Fedimmo SA (depuis sa constitution en décembre 2006) ;
- Administrateur de Access ;
- Administrateur de Certinvest ;
- Administrateur de Crystal-Cortenberg ;
- Administrateur de Fortis Real Estate Finance ;
- Administrateur de Fortis Real Estate Management ;
- Administrateur de Fortis Real Estate Services & Finance ;
- Administrateur de Immolouneuve ;
- Administrateur de IREC Westland ;
- Administrateur de Le Patrimoine Immobilier ;
- 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 de L'Investissement Foncier Woluwé Shopping Center ;
- Administrateur de Metropolitan Buildings ;
- Administrateur de Shopimmo ;
- Administrateur de Société de Développement Commercial d'Anderlecht pour 2000 ;
- Administrateur de Wolf-Safco.

Mandats précédents :
- Administrateur de Portici ;
- Administrateur de Metropolitan Buildings.

Roude BVBA, représentée par son représentant permanent M. Jacques Rousseaux
La BVBA Roude, 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 de 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.

Mandats en cours :
- Gérant de Roude BVBA ;
- Administrateur de la filiale Fedimmo SA (depuis sa constitution en décembre 2006) ;
- Administrateur 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 :
- Président du conseil d'administration et membre du comité d'audit de Keytradebank ;
- Administrateur et membre du comité d'audit d'Europabank ;
- Administrateur et président du comité de direction et ensuite administrateur et membre du comité d'audit du Crédit Agricole ;
- Administrateur délégué de la Fédération des caisses coopératives du Crédit Agricole.

M. Luc Vandewalle
Administrateur indépendant de Befimmo SA, M. Vandewalle est licencié en Sciences Economiques de l'Université de Gand (RUG). Il dispose d'une longue et profonde connaissance du monde financier. Il est aujourd'hui Président du conseil d'administration d'ING Belgique.

Mandats en cours :
- Administrateur de Sea Invest NV ;
- Administrateur de Pinguin Lutosa ;
- Président de Coréalis ;
- Administrateur de BESIX ;
- Administrateur de ARSEUS ;
- Administrateur de Sioens ;
- Administrateur de Galloo ;
- Président du Conseil d'administration de Transics ;
- Administrateur de Allia Insurance Brokers ;
- Administrateur de Atcomex Company ;
- Administrateur de Atrefco ;
- Président du Conseil des Commissaires de Bakker Hillegom BV ;
- Président du conseil d'administration de Domo Real Estate ;
- Président de Matexi Group.

Mandat précédent :
- Membre du Conseil des Commissaires de ING Lease Holding.

M. Marc Van Heddeghem
M. Marc Van Heddeghem est administrateur indépendant de Befimmo SA. Il est depuis 2003 administrateur délégué de Redevco Belgium. 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).

Mandats en cours :
- Administrateur délégué de Redevco Retail COM ;
- Administrateur délégué de Redevco Industrial COM ;
- Administrateur délégué de Redevco Offices COM ;
- 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 Mons Revitalisation SA ;
- Administrateur de Bengali SA ;
- Administrateur de Kinepolis Group NV.

Mandats précédents :
- Administrateur de Wilma Project Development NV ;
- Administrateur de Wilma Holding NV ;
- Administrateur de Home Invest Belgium NV ;
- Administrateur de City-Hotels NV.

8.2.2.2. Honorabilité

Les membres des organes d'administration et de gestion journalière du Gérant remplissent les conditions d'honorabilité, d'expérience et d'autonomie prévues par l'article 4, § 1er, 4°, de l'Arrêté royal du 10 avril 1995 et ne tombent pas sous l'application des cas d'interdictions 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[30];
- 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 8.1 ci-avant.

8.2.2.3. Rémunération

La politique de rémunération consiste à octroyer aux administrateurs (à l'exception de l'administrateur délégué) des jetons de présence à charge de Befimmo SCA. Ces jetons sont de 10.000 EUR par an (partie fixe) et de 2.500 EUR par séance du conseil et de 1.500 EUR par séance du comité d'audit et de 750 EUR par séance du comité de surveillance de la gestion journalière ainsi que du comité de nomination et rémunération.

Les administrateurs de Fedimmo SA perçoivent 1.250 EUR par séance.

[30] 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;
- 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.

Conformément aux principes de gouvernance d'entreprise, la rémunération des administrateurs est ainsi en rapport avec leurs responsabilités et le temps consacré à leurs fonctions.

Les rémunérations des administrateurs de Befimmo SA (en ce compris les jetons de présence visés au point 8.2.4 ci-après) sont détaillées ci-après, pour le dernier exercice 2007/2008.

Nom	Avantages court terme bruts (salaires, bonus) en euros	Avantages postérieurs à l'emploi (pensions,…) en euros	Autres avantages long terme en euros	Indemnités de fin de contrat en euros
Benoît Godts	49.750			
Alain Devos	34.000			
Gustaaf Buelens	31.500			
Luc Vandewalle	32.500			
Marc Blanpain	45.500			
Marcus Van Heddeghem	36.500			
Gaëtan Piret[31]	45.500			
Roude BVBA – Jacques Rousseaux	55.500			
Arcade Consult BVBA – André Sougné	35.000			
CEO - Administrateur délégué de Befimmo SA- Benoît De Blieck	400.000	74.795		650.000
dont variable	*120.000*			
Total	**765.750**	**74.795**		**650.000**

Les administrateurs ne perçoivent aucun avantage en nature (à l'exception de l'administrateur délégué qui bénéficie d'une voiture de fonction). Ils ne perçoivent pas davantage de rémunération de la part de Fedimmo SA, à l'exception des trois administrateurs qui sont également administrateurs de Fedimmo SA et qui perçoivent en cette qualité des jetons de présence comme indiqué au point 8.3 ci-après. Messieurs De Blieck (CEO de Befimmo SA) et Carlier (CFO de Befimmo) rétrocèdent ces jetons de présence à Befimmo, comme indiqué au point 8.3 ci-après.

8.2.3. 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 Blieck. Sa rémunération, qui est à charge de Befimmo SCA, est indiquée au point 8.2.2 ci-avant.

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 comité de surveillance de la gestion journalière.

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 Blieck comme son représentant permanent auprès de Befimmo SCA. Son mandat de délégué à la gestion journalière au sein de Befimmo SA a été renouvelé par décision du conseil d'administration du 8 avril 2008.

[31] Comme indiqué au point 8.2.2.1 ci-avant, en note de bas de page, M. Piret a démissionné depuis lors (avec effet au 11 mai 2009).

8.2.4. Comités

8.2.4.1. Comité 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 comité de surveillance de la gestion journalière se compose, conformément à l'article 4, § 1er, 5° de l'Arrêté royal du 10 avril 1995, de deux personnes physiques choisies au sein du conseil d'administration de Befimmo SA :

- Marc Blanpain, administrateur non lié au Promoteur;
- Benoît Godts, administrateur lié au Promoteur.

Le comité de surveillance de la gestion journalière s'assure de la mise en place et du respect par le délégué à la gestion journalière de procédures et de méthodes couvrant l'ensemble de la gestion journalière sans que cela n'implique une vérification de tous les actes accomplis par le délégué à la gestion journalière.

La rémunération des membres de ce comité est de 750 EUR par séance. Elle est à charge de Befimmo SCA.

8.2.4.2. Comité d'audit

Le comité d'audit[32] assiste le conseil d'administration en matière de contrôle interne (en particulier de l'application de la législation, des règlementations et des dispositions internes en matière de conflits d'intérêts), d'établissement des états financiers, d'information financière, de nomination des Commissaires et des relations avec ceux-ci. Il se réunit préalablement à chaque séance du conseil d'administration ayant à statuer sur l'un de ces sujets.

Le comité d'audit est composé de trois membres désignés parmi les membres du conseil d'administration, à l'exclusion de l'administrateur délégué. La durée du mandat des membres du comité n'excède pas celle de leur mandat d'administrateur. Le comité désigne son Président qui ne peut pas être le Président du conseil d'administration.

Les membres de ce comité sont :

- Roude BVBA, représentée par son représentant permanent, Jacques Rousseaux, administrateur indépendant et Président du comité d'audit ;
- Benoît Godts, administrateur lié au Promoteur; et
- Luc Vandewalle, administrateur indépendant[33].

La rémunération des membres de ce comité est de 1.500 EUR par séance. Elle est à charge de Befimmo SCA.

8.2.4.3. Comité de nomination et de rémunération

Le comité de nomination et de rémunération identifie et propose à l'approbation du conseil d'administration de Befimmo SA les candidats aux fonctions à pourvoir au conseil d'administration de Befimmo SA et examine toutes les candidatures à la nomination à un poste d'administrateur ainsi que toutes les propositions émanant d'actionnaires de Befimmo SCA ou de Befimmo SA. Il formule auprès du conseil d'administration un avis et une recommandation sur ces candidatures et propositions.

Par ailleurs, ce comité est chargé de donner un avis à l'assemblée générale de Befimmo SA sur la rémunération des administrateurs et de l'administrateur délégué et des principaux cadres de Befimmo.

Les membres de ce comité sont :

- Alain Devos, Président du conseil d'administration, administrateur lié au Promoteur;
- Marc Blanpain, administrateur non lié au Promoteur, Président du comité de nomination et de rémunération;
- Gustaaf Buelens, administrateur indépendant; et

[32] A partir, au plus tard, de l'exercice social commençant le 1er octobre 2009, la loi du 17 décembre 2008 instituant notamment un Comité d'audit dans les sociétés cotées et dans les entreprises financières (art. 526 *bis* nouveau du Code des sociétés) s'appliquera au comité d'audit.

[33] M. Piret, qui était administrateur et Président du comité d'audit, a démissionné en cours d'exercice.

- Marc Van Heddeghem, administrateur indépendant.

La rémunération des membres du comité est de 750 EUR par séance. Elle est à charge de Befimmo SCA.

Par dérogation au Code de gouvernance d'entreprise, le comité de nomination et de rémunération comporte deux administrateurs indépendants sur quatre. La raison est qu'un membre indépendant a vu son mandat renouvelé en qualité d'administrateur non lié au Promoteur. En vue d'assurer la continuité des travaux de ce comité et compte tenu des compétences de cet administrateur, la composition de ce comité n'a pas été modifiée immédiatement.

8.2.5. Dirigeants effectifs

8.2.5.1. 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 : l'administrateur délégué de Befimmo SA (M. Benoît De Blieck, Chief Executive Officer de Befimmo), Mme Martine Rorif, Chief Operating Officer de Befimmo, et M. Laurent Carlier, Chief Financial Officer de Befimmo.

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
Laurent Carlier	CFO	*Befimmo SCA* Parc Goemaere Chaussée de Wavre 1945 1160 Bruxelles

Les dirigeants effectifs participent, dans l'ordre interne, à la conduite de Befimmo et à la détermination de sa politique sous la direction de l'administrateur délégué de Befimmo SA.

Expérience et mandats

M. Benoît De Blieck
Il est renvoyé au point 8.2.2.1 ci-avant.

Mme Martine Rorif
Chief Operating Officer de Befimmo SCA depuis avril 2008, Mme Martine Rorif est employée chez Befimmo depuis 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 Meirfree SA et Vitalfree SA (depuis leur constitution en 2008).

M. Laurent Carlier
Chief Finance 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. Après des études d'ingénieur commercial à l'école de commerce Solvay (ULB), une licence en

gestion fiscale (VUB) et des études de Registered Controller à l'Université Erasmus à Rotterdam, il a commencé sa carrière chez Unilever en 1991 en qualité d'*Internal Audit Team Leader* à Paris.

Mandats en cours :
- Administrateur de la filiale Fedimmo SA (depuis sa constitution en décembre 2006) ;
- Administrateur du Financial Executive Institute of Belgium ASBL ;
- Administrateur des filiales Meirfree SA et Vitalfree SA (depuis leur constitution en 2008).

8.2.5.2. Honorabilité

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.

8.2.5.3. Rémunération

A l'exception de l'administrateur délégué, les dirigeants effectifs sont rémunérés, en leur qualité de membres de la direction, dans le cadre d'un contrat de travail avec la société Befimmo SCA.

Durant l'exercice 2007/2008, la rémunération brute de l'ensemble de la direction[34], à l'exception de l'administrateur délégué, s'est élevée à 456.878 EUR (dont variable 77.663 EUR), à majorer de 68.027 EUR[35] à titre d'avantages postérieurs à l'emploi (pensions, etc.).

Les dirigeants effectifs bénéficient d'une voiture de fonction. Ils ne perçoivent aucun autre avantage en nature. Ils ne perçoivent pas non plus de rémunération de la part de Fedimmo SA (à l'exception de l'administrateur délégué et de M. Carlier qui sont également administrateurs de Fedimmo SA, qui perçoivent en cette qualité des jetons de présence comme indiqué au point 8.3 ci-après ; ces jetons de présence sont toutefois immédiatement rétrocédés à Befimmo). Toutefois, Fedimmo SA supporte la charge d'une partie des rémunérations que Befimmo paie à ses dirigeants effectifs (voir point 16.4.1 ci-après).

8.2.6. Absence de conflits d'intérêts et d'arrangements particuliers

Sous réserve, d'une part, de la détention par certains administrateurs, représentants permanents d'administrateurs ou dirigeants effectifs d'Actions Befimmo comme indiqué au point 8.5 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 en tant que membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou en tant que membre de la direction générale.

8.3. Informations spécifiques aux participations

8.3.1. Fedimmo SA

Le conseil d'administration de Fedimmo SA est composé de six administrateurs :

Nom	Fonction

[34] Ce montant correspond aux rémunérations effectivement payées durant l'exercice (charges sociales incluses). Ce montant peut être impacté par des fluctuations des effectifs occupés.
[35] Assurance groupe et dotation au fonds de pension inclus.

Koenraad Van Loo	Président du conseil d'administration (catégorie A)[36]
Benoît De Blieck	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 EUR par séance. Messieurs De Blieck (CEO de Befimmo SA) et Carlier (CFO de Befimmo) rétrocèdent ces jetons de présence à Befimmo.

8.3.2. Meirfree SA

Nom	Fonction
Benoît De Blieck	Administrateur
Martine Rorif	Administrateur
Laurent Carlier	Administrateur délégué

Les administrateurs ne sont pas rémunérés.

8.3.3. Vitalfree SA

Nom	Fonction
Benoît De Blieck	Administrateur
Martine Rorif	Administrateur délégué
Laurent Carlier	Administrateur

Les administrateurs ne sont pas rémunérés.

8.4. Absence de contrats

A l'exception, d'une part, des dispositions statutaires relatives au Gérant et, d'autre part, des contrats de travail conclus avec deux 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.

8.5. Participations et stock options

Il n'existe pas de stock options à la date de la rédaction du présent Prospectus.

- M. De Blieck, administrateur délégué de Befimmo SA, détient 500 Actions.
- M. Rousseaux, représentant permanent de la BVBA Roude, administrateur indépendant de Befimmo, détient 100 Actions.
- M. Godts, administrateur non exécutif lié au promoteur, détient 690 Actions.
- M. Carlier, dirigeant effectif, Chief Financial Officer de Befimmo SCA, détient 120 Actions[37].

[36] 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.

[37] Ces informations sont également communiquées sur la base de l'article 24 de l'Arrêté royal du 10 avril 1995 dès lors que les personnes précitées en leur qualité d'administrateur de Befimmo SA (ou de représentant permanent d'un administrateur de Befimmo SA) ou de directeur financier de Befimmo SCA pourraient souscrire des Actions Nouvelles en exerçant leur Droit de préférence. En l'absence de toute opposition d'intérêt, l'article 523 du Code des sociétés n'a pas été appliqué à la décision d'augmentation du capital (voir point 6.4.4 ci-avant en note de bas de page).

9. Les salariés

9.1. Nombre et répartition

Au 31 mars 2009, le nombre de collaborateurs de Befimmo SCA s'élève à 32 personnes, réparties en quatre départements : investissements et désinvestissements (2 personnes); technique (7 personnes); commercial (5 personnes); financier (7 personnes), auxquelles il faut ajouter, outre l'administrateur délégué, le CFO, le COO, le Secrétaire général, le Support juridique, les Ressources humaines, la Communication extérieure, l'administratif et la réception (11 personnes).

9.2. Accords prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'Emetteur

Il n'existe pas de tels accords à la date de la rédaction du présent Prospectus.

10. Activités, portefeuille immobilier et stratégie d'investissement

10.1. Description des activités

10.1.1. Principales activités

Dans les limites de sa stratégie d'investissement telle que décrite au point 10.3 ci-après et de la réglementation applicable aux Sicafi, Befimmo investit en biens immobiliers au sens de l'article 2, 4°, de l'Arrêté royal du 10 avril 1995.

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 31 mars 2009 à un portefeuille immobilier, certes diversifié, mais « mono-produit » (100% de bureaux) et principalement investi dans son marché de base, à Bruxelles (75,2%) et dans son hinterland économique, le solde étant réparti dans les villes de province de Belgique. La liste complète des immeubles composant le portefeuille immobilier se trouve au point 10.2.11.

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, autres que les biens immobiliers visés ci-dessus, sont effectués conformément aux critères définis par les articles 56 et 57 de l'arrêté royal du 4 mars 1991 relatif à certains organismes de placement collectif. Ces critères sont similaires à ceux prévus par les articles 47 et 51 de l'arrêté royal du 4 mars 2005 relatif à certains organismes de placement collectif publics (qui remplace l'arrêté royal du 4 mars 1991). Pour l'application des articles 56 et 57 précités, le calcul des limites reprises se fait sur la base des actifs qui ne sont pas placés en biens immobiliers. La Société ne peut détenir des valeurs mobilières autres que celles répondant à la définition de biens immobiliers que lorsqu'elles sont admises aux négociations sur un marché réglementé d'un Etat Membre de la Communauté européenne ou négociées au Nyse, au Nasdaq ou sur une Bourse suisse.

La Société peut en tant que preneur conclure un contrat de location-financement immobilier au sens de l'article 2, 9°, de l'Arrêté royal du 10 avril 1995, 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.

10.1.2. Principaux marchés

10.1.2.1. Introduction : description générale du marché de bureaux à Bruxelles

Les paragraphes qui suivent comportent une description générale du marché de bureaux à Bruxelles au 31 mars 2009.

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.

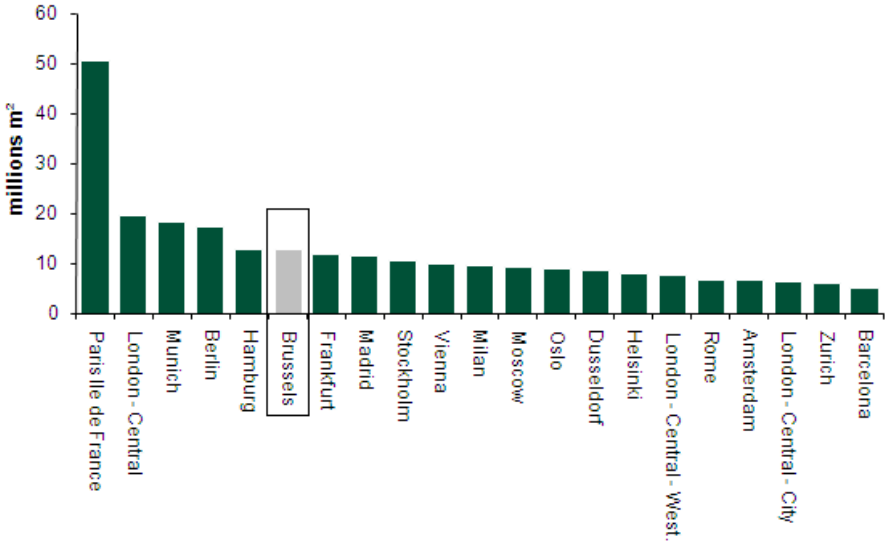
L'information suivante sur le marché immobilier de bureaux au 31 mars 2009 a été communiquée par CB Richard Ellis.

Dans un environnement général de crise financière, Bruxelles bénéficie d'une relative protection.

Dans la plupart des pays européens, l'année 2008 s'est montrée comme une année particulièrement difficile au niveau immobilier. La crise y a engendré un véritable retournement du marché, résultat d'une sensible remontée des rendements et d'une baisse des valeurs locatives. D'après les agences immobilières[38], les pertes de valeurs seraient de l'ordre de 35% à Dublin, de 32% à Londres, de 30% à Paris et Barcelone.

Dans cet environnement, le marché bruxellois subit également une correction des valeurs mais de moindre ampleur que celles enregistrées dans les capitales voisines. Bruxelles bénéficie en effet d'une relative protection n'ayant pas connu, ces dernières années, d'augmentation sensible des loyers (ceux-ci étaient restés relativement stables), ni de forte pression sur les rendements (le rendement 'prime' n'a franchi que très rarement le plancher des 5%).

Quoique structurellement beaucoup moins sensible aux cycles conjoncturels que les autres grandes villes européennes vu l'importante présence d'institutions publiques nationales et supranationales (Union européenne, OTAN, Représentations, etc.), on peut néanmoins s'attendre dans les prochaines années à une certaine pression sur les valeurs locatives vu l'important volume de projets spéculatifs en cours alors que le « moteur » des institutions financières s'est éteint.



Marché locatif bruxellois – La demande.

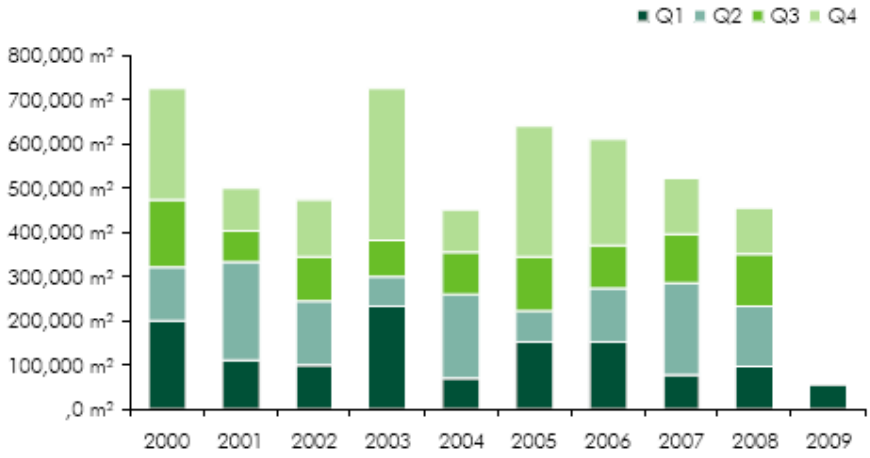
La demande de bureaux à Bruxelles souffre fortement suite au ralentissement économique mondial. En effet, la prise en occupation (« take-up ») d'espaces de bureaux au cours du premier trimestre 2009 s'élevait à 55.026 m², contre environ 105.000 m² pour le même trimestre un an plus tôt.

Ceci s'explique principalement par l'incertitude liée au ralentissement économique et plus particulièrement au marché de l'emploi, rallongeant ainsi les processus de décision

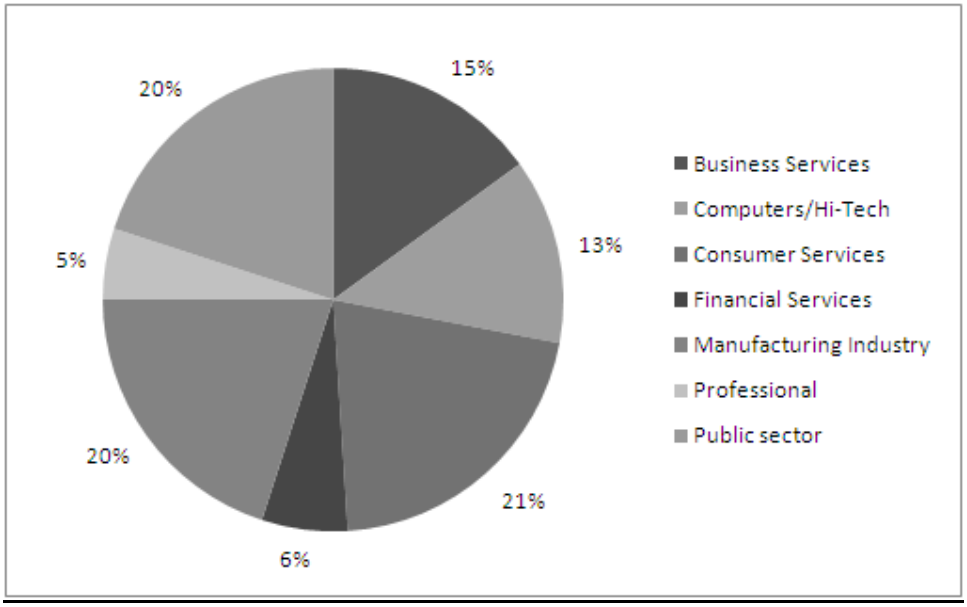
Cette faible prise en occupation est également due à la diminution des activités du secteur public, tant au niveau régional qu'au niveau fédéral.
Cette tendance devrait néanmoins s'atténuer, les institutions européennes prévoyant à court terme la prise en location de surface de bureaux.

[38] Source : Jones Lang LaSalle.

Demande de bureaux (« take-up ») par trimestre (2000 - Q1 2009)



Répartition de la demande par secteur (Q1 2009)



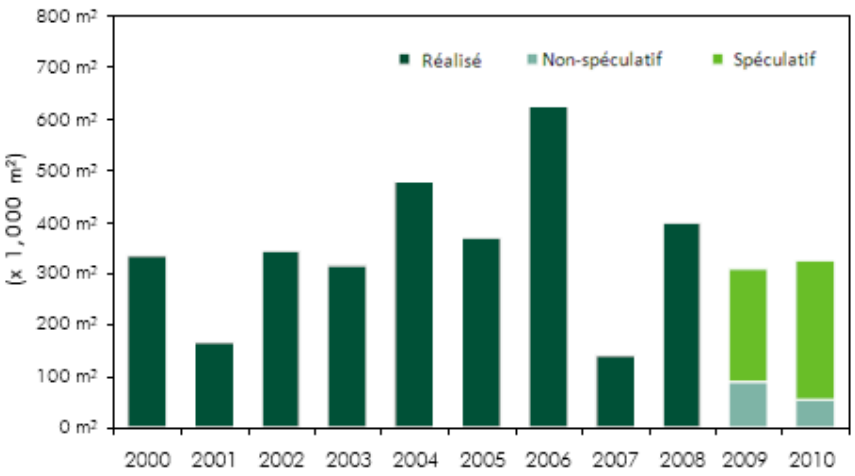
Marché locatif bruxellois – L'offre.

A Bruxelles, le pipeline de développement de nouveaux immeubles de bureaux reste très significatif, comptant plus de 700.000 m² d'espaces dans les années 2009 et 2010. Parmi ceux-ci, quelques 516.000 m² seront délivrés sur une base spéculative, sauf à ce que certains projets soient postposés.

On estime à 355.000 m² les développements qui seront réalisés au cours de l'année 2009. Même si certains projets ont été suspendus, le développement reste pourtant soutenu dans le centre-ville et le quartier Léopold.

Le projet le plus significatif est le Capital, soit 53.836 m² de bureaux développés par la Compagnie d'assurances AXA au Rond-point Schuman. D'autres projets en cours concernent la rénovation de l'immeuble t'Serclaes (17.800 m²) dans le centre, et la livraison de la tour Zenith (30.000 m²) dans l'Espace Nord au cours de ce premier trimestre 2009.

Projets de développement de bureaux (2000 – Q1 2009)



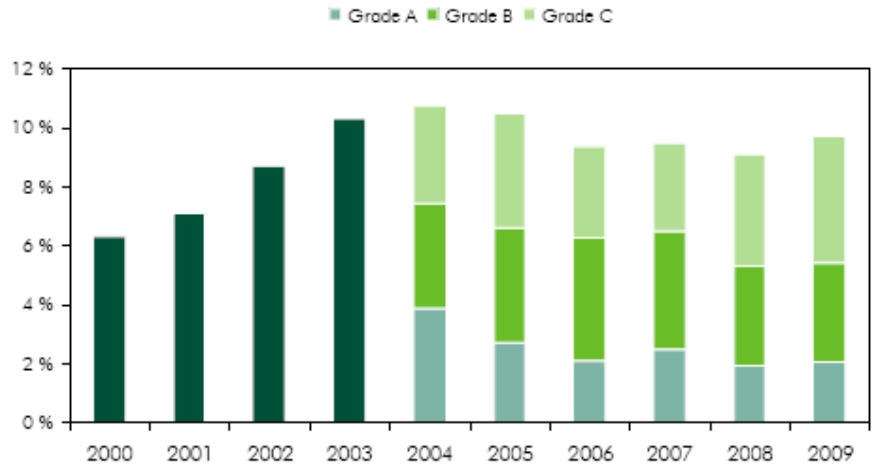
Marché locatif bruxellois - Taux de vacance locative – Perspectives.

La disponibilité des espaces de bureaux a augmenté au cours du premier trimestre 2009. Les espaces de bureaux cherchant preneurs représentent 1.240.000 m², soit 9,71% du stock de bureaux bruxellois (12.836.000 m²).

L'accroissement du taux de vacance est particulièrement remarquable dans le centre-ville, en raison de la rénovation de l'immeuble Marquis (gare centrale) qui propose dès à présent 33.700 m² à la location et également dans le quartier Nord où le taux de vacance a augmenté de 5,32% à 7,58% suite à la livraison de l'immeuble Zenith qui offre 30.000 m² à la location.

On peut s'attendre à ce que les taux de vacance locative augmentent sensiblement au cours des prochaines années en raison des nombreux projets spéculatifs prévus en 2009 et 2010 tels qu'indiqués ci-dessus.

Taux de vacance locative (2000 - Q1 2009)



Marché locatif bruxellois - Valeurs locatives.

Une pression à la baisse sur les loyers a déjà été observée au cours de l'année 2008 et en ce début 2009. Les espaces de bureaux de premier choix (« prime rent ») à Bruxelles s'échangent actuellement à 275 EUR/m² contre 300 EUR/m² auparavant. Les mouvements locatifs reflètent également une plus grande tendance du locataire à limiter ses coûts.

Le loyer moyen pour le marché de bureaux à Bruxelles s'élève actuellement à 170 EUR/m².

Valeurs locatives (2000 - Q1 2009)

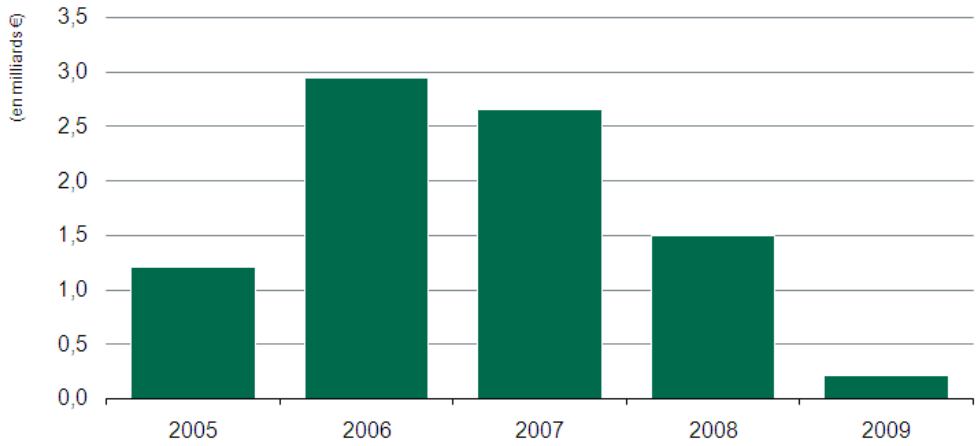
Marché bruxellois à l'investissement.

En raison de la crise des marchés financiers et de l'incertitude économique qu'elle engendre, l'activité concernant les transactions de bureaux s'est considérablement ralentie.

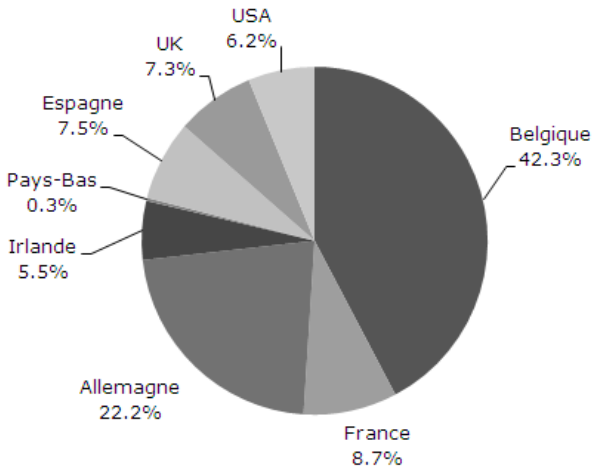
Au cours du premier trimestre 2009, elle ne représentait plus que 21 millions EUR, soit seulement trois transactions, le volume d'investissement total en 2008 atteignant les 1,3 milliard EUR, contre 2 milliards EUR en 2007.

En raison des réévaluations d'actifs, il y a actuellement inadéquation entre attentes respectives des candidats acquéreurs et vendeurs. Dans un environnement de grande rareté de transactions réalisées, les rendements sur les bureaux de qualité, bien loués à baux « classiques 3/6/9 », sont estimés à 6,25% venant de 5,5% 6 mois auparavant.

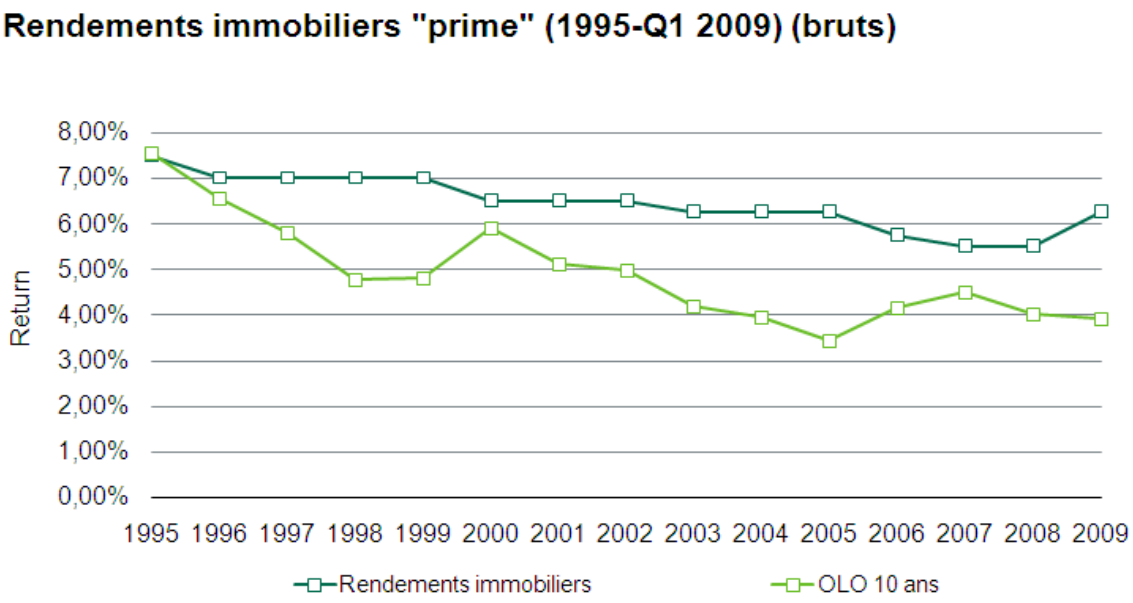
Volume annuel des investissements en bureaux à Bruxelles (2005 - Q1 2009)



Origine des investisseurs sur le marché bruxellois (2008)



Rendements immobiliers « prime » (1995 - Q1 2009) (bruts)



10.1.2.2. Activités de Befimmo

10.1.2.2.1. Befimmo est active dans les trois Régions du pays[39], soit Bruxelles-Capitale, la Flandre et la Wallonie. Au 31 mars 2009, le portefeuille immobilier était bien distribué entre ces différents sous-marchés.

Bruxelles et son Hinterland économique

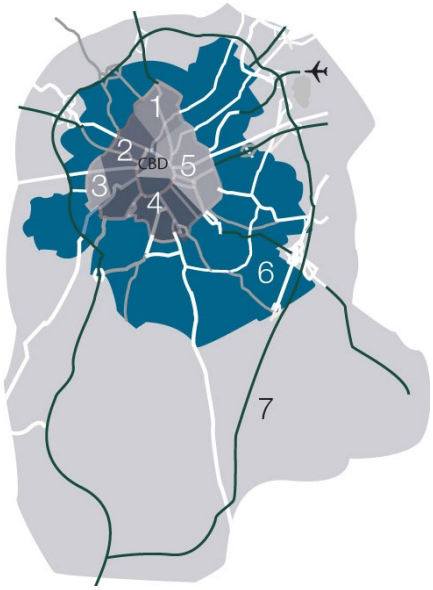
Le portefeuille bénéficie à la fois[40] :

1. d'une assise solide :

   - 58,0% 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.

[39] 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.

[40] Les proportions sont exprimées sur la base des justes valeurs au 31 mars 2009 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 :

- 7,9% 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,…) ;

- 9,3% 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 (19,8% 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 Anvers et à Louvain, acquis en juin 2008 et loués à long terme majoritairement à Fortis Banque) ;
- en Wallonie (5,1% 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 engagée à acquérir sous certaines conditions un projet à Luxembourg (projet d'investissement Axento, voir point 7.1 ci-avant).

Paris

Vu l'intense présence des investisseurs étrangers sur le marché bruxellois, et la concurrence qui s'y est en conséquence générée poussant les valeurs à la hausse, Befimmo a examiné en 2007 le potentiel de création de valeur pour ses actionnaires d'une diversification géographique.

Dans cette perspective, Befimmo a annoncé qu'elle s'intéresserait également au marché parisien, au titre d'une diversification géographique limitée, vu sa bonne position dans le cycle (correction sensible des valeurs immobilières – faible taux de vacance locative). A ce jour, Befimmo n'a réalisé aucun investissement dans ce marché.

10.1.2.2.2. Au 31 mars 2009, les loyers sont bien protégés, 65,8% de ceux-ci provenant (en moyenne pour près de 12 années encore) d'institutions gouvernementales belges et européennes. Le taux d'occupation du portefeuille (93,8%[41] au 31 mars 2009) reste à un niveau nettement supérieur à celui du marché (90,29%[42]). Les coûts de gestion (travaux de maintenance, gérance et frais généraux) sont maîtrisés.

10.1.2.2.3. 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 31 mars 2009, la rénovation des immeubles WTC tour II et Extension Justice était terminée, celle de l'Impératrice étant activement gérée. Il en est de même pour les immeubles de Fedimmo SA en application des baux conclus avec l'Etat belge. Sont particulièrement concernés, les immeubles WTC tour III, Froissart et Science à Bruxelles (voir point 10.3.3 ci-après).

10.1.3. Type de biens immobiliers

Les biens immobiliers qui font partie du patrimoine de Befimmo sont :
- les immeubles décrits ci-après;
- 90% des actions de la société immobilière Fedimmo SA, 100% de Meirfree SA et 100% de Vitalfree SA, à terme et sous certaines conditions, 100% des actions de la société anonyme de droit luxembourgeois Axento (voir point 7.9.2 ci-avant), dont les immeubles sont également décrits ci-après.

[41] Hors Impératrice, actuellement en cours de rénovation, le taux d'occupation s'élèverait à 96,0%.
[42] Source : CB Richard Ellis - 31 mars 2009.

10.2. Description du portefeuille immobilier

10.2.1. Portefeuille consolidé : taux d'occupation (situation au 31 mars 2009)

IMMEUBLES DE PLACEMENT	Surfaces locatives (m²)	Quote-part du portefeuille[43]	Loyers en cours (milliers EUR)	Taux d'occupation	Rendement potentiel
BUREAUX					
Bruxelles Centre-ville 10 immeubles	130.233	15,3%	18.367	80,7%	6,76%
Bruxelles Quartier Léopold 9 immeubles	75.109	14,5%	17.394	95,5%	5,93%
Bruxelles Espace Nord 3 immeubles	184.852	24,8%	29.856	98,8%	6,87%
Bruxelles Décentralisé 8 immeubles	61.614	9,1%	10.951	97,2%	7,64%
Bruxelles Périphérie 7 immeubles et parcs de bureaux	106.469	10,3%	12.395	86,3%	8,23%
TOTAL BRUXELLES	**558.277**	**74,0%**	**88.964**	**91,9%**	**6,89%**
Flandre 34 immeubles	192.730	17,2%	20.665	100,0%	5,59%
Wallonie 20 immeubles	95.601	8,8%	10.638	100,0%	11,12%
TOTAL BEFIMMO	**846.608**	**100,0%**	**120.267**	**93,8%[44]**	**6,85%[45]**

10.2.2. Juste valeur (en millions EUR)

Le tableau ci-dessous présente les valeurs du portefeuille de Befimmo, d'une part, hors Fedimmo SA (2006) et, d'autre part, consolidés (2007 et 2008) et par zone géographique.

	30.09.2006 [Portefeuille avant Fedimmo SA]	30.09.2007	30.09.2008	31.03.2009
		[Portefeuille consolidé]		
BUREAUX	**1 051,1**	**1 753,7**	**1 886,5**	**1 849,2**
Bruxelles Centre (CBD)	682,1	1 028,8	1 095,0	1 083,0
Bruxelles Décentralisé	147,6	154,7	151,4	143,6
Bruxelles Périphérie	205,3	209,1	179,6	170,1
Flandre	-	268,2	367,4	360,3
Wallonie	16,1	93,0	93,1	92,2
AUTRES	**27,3**	**59,2**	**-**	**-**
TOTAL	**1 078,4**	**1 812,9**	**1 886,5**	**1 849,2**

Le portefeuille comprend les immeubles de placement ainsi que les immeubles détenus en vue de la vente.

[43] La quote-part du portefeuille est calculée sur la base du loyer en cours au 31 mars 2009.
[44] Hors Impératrice, actuellement en cours de rénovation, le taux d'occupation s'élèverait à 96,0%.
[45] 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 (hors terrains).

10.2.3. Chiffres clés

	30.09.2006	30.09.2007	30.09.2008	31.03.2009
Superficie totale (m²)	523 037	879 470	851 647	846 608
Patrimoine global (milliers EUR)	1 078 357	1 812 899	1 886 500	1 849 240
Taux d'occupation[46]	94,7%	95,1%	97,3%	93,8%
Rendement potentiel[47]	7,55%	6,73%	6,43%	6,85%
Répartition				
m² de bureaux	473 398	829 831	851 647	846 608
m² autres	49 639	49 639	-	-
% de bureaux	97,5%	98,4%	100,0%	100,0%
% autres	2,5%	1,6%	-	-

Le portefeuille comprend les immeubles de placement ainsi que les immeubles détenus en vue de la vente.

Au 31 mars 2009, les taux de vacance étaient les suivants :

> Central Business District : 7,87%[48] (taux de marché[49] : 6,37%) ;

> Décentralisé : 2,81% (taux de marché : 12,23%) ;

> Périphérie : 13,66% (taux de marché : 21,12%).

10.2.4. Evaluation

10.2.4.1. Fréquence

Conformément à l'Arrêté royal du 10 avril 1995, 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 ;

- 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

[46] Taux d'occupation = loyers en cours (en ce compris celui des surfaces louées et dont le bail n'a pas encore pris cours)/ (loyers en cours + la valeur locative estimée pour les surfaces inoccupées). Ce taux d'occupation comprend tous les immeubles du portefeuille consolidé de Befimmo, en ce compris les immeubles non loués en cours de rénovation.

[47] 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 (hors terrains).

[48] Hors Impératrice, actuellement en cours de rénovation, le taux de vacance s'élèverait à 4,0%.

[49] Source: CB Richard Ellis – 31 mars 2009.

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. L'évaluation par l'expert lie la Sicafi lorsque l'autre partie contractante est une des personnes visées à l'article 24, § 1er, alinéa 2, de l'Arrêté royal du 10 avril 1995 ou si une de ces personnes obtient un quelconque avantage à l'occasion de l'opération. 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.

Lorsque le prix d'acquisition ou de cession d'un bien immobilier s'écarte 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 est justifiée dans le rapport annuel de la Sicafi et, le cas échéant, dans le rapport semestriel.

Depuis le début de l'exercice, soit le 1er octobre 2008 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 0.403.376.874 (tél. : +32 2 550.25.25). Jones Lang LaSalle évalue tous les immeubles loués à long-terme majoritairement aux institutions publiques et à 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 0.422.118.165 (tél. : +32 2 629.02.90); Winssinger & Associés évalue tous les autres immeubles.

10.2.4.2. Méthodes d'évaluation

10.2.4.2.1. Méthode d'évaluation appliquée par Winssinger & Associés

Befimmo a demandé à Winssinger & Associés de confirmer sa méthode d'évaluation des immeubles les concernant (voir point 11.1.2 ci-après) aux fins de l'élaboration du présent Prospectus.

Winssinger & Associés décrit sa méthode d'évaluation comme suit :

(2) DÉFINITION DE LA VALEUR D'INVESTISSEMENT

(3) RÉSERVES ET CONSIDÉRATIONS GÉNÉRALES

(4) MÉTHODE D'EXPERTISE

2. DÉFINITION DE LA VALEUR ACTE EN MAINS

La valeur acte en mains ou valeur d'investissement est la valeur vénale majorée des frais d'acquisition (droits d'enregistrement ou T.V.A. pour les immeubles neufs).

C'est le prix qu'un acquéreur est susceptible de payer, sachant :

(a) que l'immeuble est librement mis en vente ;
(b) que la transaction se réalise à la date de l'expertise ;
(c) qu'il n'est tenu compte d'aucune valeur de convenance.

La valeur vénale, ou valeur de vente des actifs, peut être obtenue par déduction des frais de mutation (droits d'enregistrement ou T.V.A.) de la valeur acte en mains établie ci-après.

3. RÉSERVES ET CONSIDÉRATIONS GÉNÉRALES

Les évaluations ont été réalisées selon les conditions et réserves d'usage.

(i) Nous supposons que les immeubles ont un permis de bâtir pour l'usage auquel ils sont affectés.

(ii) Nous ne sommes pas en possession des titres de propriétés ni des copies de l'ensemble des baux ; nous supposons dès lors que les informations communiquées sont complètes et correctes.

(iii) Notre mission ne comportait pas d'expertise technique et/ou de structure. Sauf stipulé autrement dans notre rapport, nous n'avons pas constaté l'existence de matériaux dangereux pouvant être présents ou non dans les immeubles.
La présente estimation est établie dans l'hypothèse qu'aucun matériau dangereux ou interdit n'est présent et donc ne diminue la valeur du bien.

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* m²).

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 m² 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.

10.2.4.2.2. Méthode d'évaluation appliquée par Jones Lang LaSalle

Befimmo a demandé à Jones Lang LaSalle de confirmer sa méthode d'évaluation des immeubles les concernant (voir point 11.1.2 ci-après) aux fins de l'élaboration du présent Prospectus.

Jones Lang LaSalle décrit sa méthode d'évaluation comme suit :

JONES LANG LASALLE.

Conseil d'Administration de Befimmo SA
Parc Goemaere
Chaussée de Wavre 1945
1160 Bruxelles

RS/ib

Bruxelles, le 5 mai 2009

Mesdames, Messieurs,

Veuillez trouver ci-dessous comme demandé une brève description de notre méthode d'évaluation.

1. **Méthode d'évaluation**

Pour nos évaluations, nous avons conçu un modèle d'évaluation en Excel qui suit les principes d'évaluations classique comme utilisé dans des logiciels comme « Circle Investment Valuer ». Comme première méthode, nous avons adopté une approche statique de capitalisation et notre seconde méthode est un cash flow actualisé. Nous effectuons également toujours un contrôle en terme de prix par m².

Nous avons basé nos évaluations sur les donnés locatives que nous avons reçues, ainsi que les baux signés.

La capitalisation statique est sous forme de « Term and Reversion », dont le revenu actuel (basé sur les loyers contractuels) est capitalisé jusqu'à la fin du contrat en cours, tandis que la ERV est capitalisée à perpétuité et actualisée. En effet, l'évaluation est en deux tranches dans le temps.

Selon notre point de vue, le « Term and Reversion » donne une juste valeur pour des surfaces louées sur base de baux à long terme à des locataires de qualité, sans ajuster directement le rendement de manière très subjective.

Il est à noter que cette méthode d'évaluation applique un multiplicateur aux loyers actuels et futurs basé sur l'analyse de biens vendus comparables sur le marché. Le multiplicateur fluctue en raison des rendements exigés par les investisseurs quand ils achètent dans ce type de marché. Ce rendement reflète les risques intrinsèques du secteur (futur chômage locatif, risque de crédit, obligations de la maintenance, etc.). Quand il y a des facteurs inhabituels et spécifiques au bien, une correction explicite est appliquée, comme par exemple :

- Aucune récupération de charges ou de taxes dans un marché où il est habituel que le locataire les supporte
- Travaux de rénovation ou de réparations nécessaires à la date de l'évaluation pour garantir un revenu locatif
- Frais exceptionnels

Il est important de comprendre la distinction entre cette approche de « capitalisation » et la méthode de cash flow actualisée où la future croissance 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 hauts que les rendements utilisés dans une capitalisation statique.

Les rendements pris en compte sont basés sur le jugement des évaluateurs en comparaison avec d'autres ventes réalisées. La première unité de comparaison est le rendement initial net. L'analyse des ventes comparatives sera, où c'est possible, faite sur base de la même méthodologie que celle utilisée

dans l'évaluation, mais il sera également tenu compte des ventes pour lesquelles les informations disponibles ne permettent pas une analyse aussi minutieuse; souvent les seules informations disponibles sont le rendement initial et le prix au m². L'évaluateur s'inspirera de sa connaissance du fonctionnement des investisseurs actifs sur le marché et des négociations en cours à la date de l'évaluation. Cet élément est essentiel vu que pour des transactions terminées et analysées comme points de comparaison, dans le meilleur des cas, plusieurs mois se sont déjà écoulés.
Les facteurs du marché qui déterminent le rendement sont nombreux et différents facteurs peuvent être importants selon le type d'acheteurs. Finalement, c'est le jeu de l'offre et la demande dans le marché de l'investissement qui permettra aux acheteurs de profiter d'un rendement généreux ou par contre les obligera à accepter un rendement inférieur ou tout simplement à ne pas procéder à l'acquisition du bien.

Clairement, une évaluation est une opinion de valeur exprimée à un moment précis dans le temps et les valeurs peuvent monter tout comme elles peuvent descendre. C'est, en outre, une des raisons pour lesquelles les rendements immobiliers sont plus élevés que pour des instruments financiers liquides.

La valeur brute issue de l'évaluation peut être considérée comme étant notre opinion sur le prix que l'acheteur serait prêt à payer pour ce bien, incluant les coûts de transferts non récupérables tels que les droits d'enregistrement. L'achat d'un bien en Belgique est généralement sujet à des droits d'enregistrement de 10% en région flamande ou 12,5 % à Bruxelles ou en Wallonie. En pratique, un bien est souvent vendu par biais de la vente d'actions d'une société créée à cet effet, propriétaire du bien, et d'autres moyens sont utilisés aujourd'hui pour réduire les frais de transaction comme le démembrement de la propriété foncière.

Sur base du press release de l'organisation des Asset Managers belges, nous avons également inclus un avis sur la valeur « fair value » qui est la valeur brute réduite de 2,5 % des droits de transfert spéculatifs. Nous vous renvoyons à ce press release pour une explication du raisonnement sur lequel cette valeur repose.

2. Hypothèses spéciales

Nous n'avons pas fait des hypothèses spéciales.

L'évaluation a été effectuée sur la base des informations transmises par Befimmo, de notre connaissance du marché et de nos propres inspections de certains des immeubles. Nous avons apprécié l'incidence de l'absence de certains permis et de la présence de matériaux nocifs ou délétères (tels que de l'asbeste dans les bâtiments ou toute forme de pollution dans les sols) identifiées par les analyses techniques et environnementales au regard des dispositions des baux. Notre évaluation est établie sur base des loyers et des surfaces qui nous ont été communiqués. Nous avons tenu compte de la nature des droits (propriété ou emphytéose) sur les immeubles. Notre évaluation ne prend pas en compte l'existence d'éventuels vices cachés.

Nous vous prions d'agréer, cher Monsieur, chère Madame, l'expression de nos sentiments les meilleurs.

Bruxelles, le 5 mai 2009.

R.P. Scrivener M.R.I.C.S.
National Director
Head of Valuations and Consulting
Pour Jones Lang LaSalle

10.2.4.3. Valeur d'investissement des immeubles au 31 mars 2009

Les experts ont consenti à ce que leurs rapports d'expert immobilier soient intégrés dans le Prospectus.

10.2.4.3.1. Rapport de l'expert Winssinger & Associés au 31 mars 2009

Email: benoit.forgeur@dtz.com
Direct Tel: +32(0) 2 629 02 83
Direct Fax: +32(0) 2 648 79 89

Your ref: Befimmo 31.03.09

Our ref: BEF/frs/41.911

Mr B. De Blieck
Managing Director
BEFIMMO S.C.A.
Parc Goemaere
Chaussée de Wavre 1945
1160 BRUXELLES

Le 27 avril 2009

Mesdames, Messieurs,

Concerne : Evaluation au 31 mars 2009

Contexte

Befimmo nous a mandatés pour procéder à la valorisation d'une partie de son patrimoine immobilier au **31 mars 2009** 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.

WINSSINGER & ASSOCIES
Société Anonyme
Géomètres – Experts

Avenue Louise 380
1050 Bruxelles - Belgique
Tel: +32 (0)2 629 02 90/91
Fax: +32 (0)2 648 79 89
www.dtz.com

Directors - Managers
Philippe F. Winssinger*** FRICS GEI, Benoît Forgeur***, Christophe Ackermans**, Hervé Biebuyck**, Geoffroy Regout*, Michel Wynants
(***sprl/bvba, Managing Directors DTZ Partners s.a./n.v., **sprl/bvba, Director DTZ Partners s.a./n.v., *sprl/bvba, Director)
VAT: BE 0422.118.165 - RPM/RPR Brussels

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 31 mars 2009 des 27 immeubles sous examen s'élève à EUR 586.908.000** (CINQ-CENT QUATRE-VINGT-SIX MILLIONS NEUF-CENT-HUIT MILLE EUROS).

La valeur probable de réalisation de ces immeubles au 31 mars 2009 correspondant à la juste valeur (fair value), au sens du référentiel IAS/IFRS, s'établirait à EUR 572.400.824 (CINQ-CENT-SEPTANTE-DEUX MILLIONS QUATRE-CENT-MILLE HUIT-CENT-VINGT-QUATRE EUROS).

Nous vous prions, Mesdames, Messieurs, de croire en nos sentiments les meilleurs.

Bruxelles, le 27 avril 2009
WINSSINGER & ASSOCIES S.A.

Benoît FORGEUR ***

Philippe WINSSINGER ***

10.2.4.3.2. Rapport de l'expert Jones Lang LaSalle au 31 mars 2009

JONES LANG LASALLE.

Conseil d'Administration de Befimmo SA
Parc Goemaere
Chaussée de Wavre 1945
1160 Bruxelles

RS/ib

Bruxelles, le 5 mai 2009

Mesdames, Messieurs,

1. Contexte

Conformément à l'article 59, § 1 de l'Arrêté Royal du 10 avril 1995, sur les Sicafis, Befimmo nous a demandé d'expertiser son patrimoine immobilier au 31 mars 2009.

Jones Lang LaSalle est active en Belgique depuis 1965 et a une longue expérience en matière d'expertise immobilière. Notre mission 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.

2. Opinion

La valeur d'investissement peut être définie comme étant la valeur la plus probable dans des conditions normales de vente entre parties et parfaitement informées, 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 terme de prix par m².

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 :

- Pas de 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 ;
- 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 la connaissance du marché et l'expérience de l'évaluateur. 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 efficience (rapport entre surfaces brutes et nettes, ratio de parking).

En final, c'est le jeu de l'offre et la demande dans le marché de l'investissement qui est déterminant.

En matière de comptabilité des états financiers d'une Sicafi, en conformité avec les normes IAS/IFRS, l'usage est d'utiliser la juste valeur (« Fair Value »). Selon le press release du Belgian Association of 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 EUR. Pour les immeubles qui ont une valeur acte en main inférieure à 2.500.000 EUR, 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 31 mars 2009 s'élève à

1.896.950.000€
(UN MILLIARD HUIT CENT NONANTE SIX MILLIONS NEUF CENT CINQUANTE MILLE EUROS);

ce montant comprenant la valeur attribuée aux immeubles évalués par la société Winssinger & Associés SA.

La valeur probable de réalisation du patrimoine immobilier de Befimmo au 31 mars 2009 correspondant à la juste valeur (fair value) s'établirait à

1.849.240.000€
(UN MILLIARD HUIT CENT QUARANTE NEUF MILLIONS DEUX CENT QUARANTE MILLE EUROS);

ce montant comprenant la valeur attribuée aux immeubles évalués par la sociétés Winssinger & Associés SA.

Sur cette base, le rendement locatif global sur loyer en cours (projets exclus) ressort à 6,43% et le rendement locatif global sur loyer en cours plus la valeur locative estimée sur locaux inoccupés, ressort à 6,85%. Les immeubles de placements ont un taux d'occupation de 93,8%.

Il est à noter que si on exclut l'immeuble Impératrice, actuellement en cours de rénovation, les rendements s'établiraient respectivement à 6,50% et 6,77% et le taux d'occupation à 96,0%.

La moyenne du niveau des loyers perçus ou contractuels (hors projets et immeubles en rénovation) est supérieure de +/- 3,03% à la valeur locative normale estimée pour le patrimoine à ce jour.

Le patrimoine est réparti comme suit:

Bureaux	**Fair Value**	**%**
Bruxelles Centre (CBD)	1 083,0	58,5 %
Bruxelles Décentralisé	143,6	7,8 %
Bruxelles Périphérie	170,1	9,2 %
Flandre	360,3	19,5 %
Wallonie	92,2	5,0%
TOTAL	**1 849,2**	

Nous vous prions d'agréer, cher Monsieur, chère Madame, l'expression de nos sentiments les meilleurs.

Bruxelles, le 5 mai 2009.

R.P. Scrivener M.R.I.C.S.
National Director
Head of Valuations and Consulting
Pour Jones Lang LaSalle

10.2.4.4. Valeur nette d'inventaire par Action

Au 31 mars 2009, la valeur nette d'inventaire par Action s'élève à 65,67 EUR.

10.2.5. Droits et charges

10.2.5.1. 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 (tours I et II), Joseph II et WTC (tour III) 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 dixmilliares (le « **Terrain de l'Îlot 1** ») ; 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 WTC (tour III et socle de la tour IV, la tour IV n'étant pas encore construite), Fedimmo SA est :

- titulaire d'un droit résiduaire de propriété sur le terrain dénommé Îlot 2, sis avenue Bolivar n° 30, pour une superficie d'environ 52 ares 20 centiares (le « **Terrain de l'Îlot 2** ») ; le contrat d'emphytéose expire le 15 janvier 2068 avec faculté de résiliation anticipée le 1er avril 2010 moyennant le paiement à l'emphytéote (soit SA Compagnie de Promotion, en abrégé CDP) du Terrain de l'Îlot 2 à titre d'indemnité de résiliation, soit d'un montant correspondant à la valeur actualisée de trois redevances annuelles qui aurait été due le 1er avril 2010, soit trois annuités d'un montant correspondant à celui des redevances emphytéotiques sur les constructions; en cas de résiliation anticipée, l'emphytéote (CDP) s'est engagé à payer anticipativement au propriétaire, le 1er avril 2010, la valeur actualisée des redevances emphytéotiques dues sur le Terrain de l'Îlot 2 pour la période comprise entre le 1er avril 2010 et l'échéance finale du contrat d'emphytéose ; Fedimmo SA envisage de faire usage de la faculté de résiliation anticipée du contrat d'emphytéose sur le Terrain de l'Îlot 2 en ce qui concerne les quotités du droit d'emphytéose relatives aux constructions existantes, moyennant le paiement d'une indemnité de résiliation correspondant, en substance, à la valeur actualisée de trois redevances sur les constructions (le montant d'une redevance étant de l'ordre de 15,2 millions EUR en 2009) ou trois annuités d'un montant correspondant à celui de ces redevances ;

- emphytéote des constructions de la tour III et du socle de la tour IV jusqu'au 31 mars 2012 (sous réserve de la résiliation anticipée du contrat d'emphytéose précité, auquel cas elle en sera pleine propriétaire).

A terme, Befimmo SCA et Fedimmo SA auront ensemble la pleine propriété du Terrain de l'Îlot 1 et du Terrain de l'Îlot 2, ainsi que des constructions qui y sont ou y seront bâties.

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.

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.

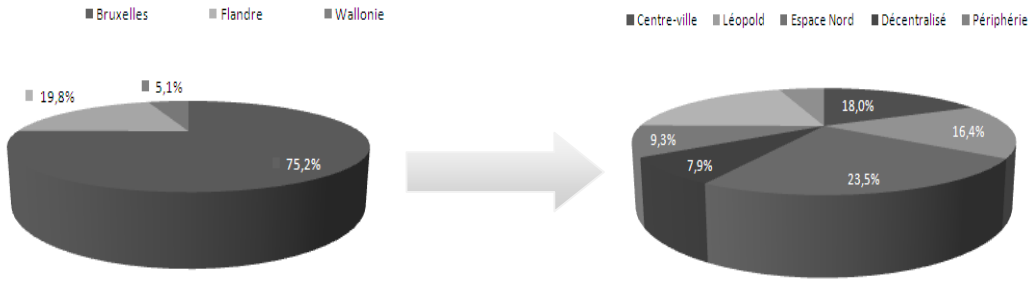
Befimmo a procédé à des opérations de cession de créances de loyers, qui emportent certaines restrictions à la cessibilité des actifs concernés (voir *infra* le point 15.5).

10.2.5.2. 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 sont décrits au point 10.3.3 ci-après.

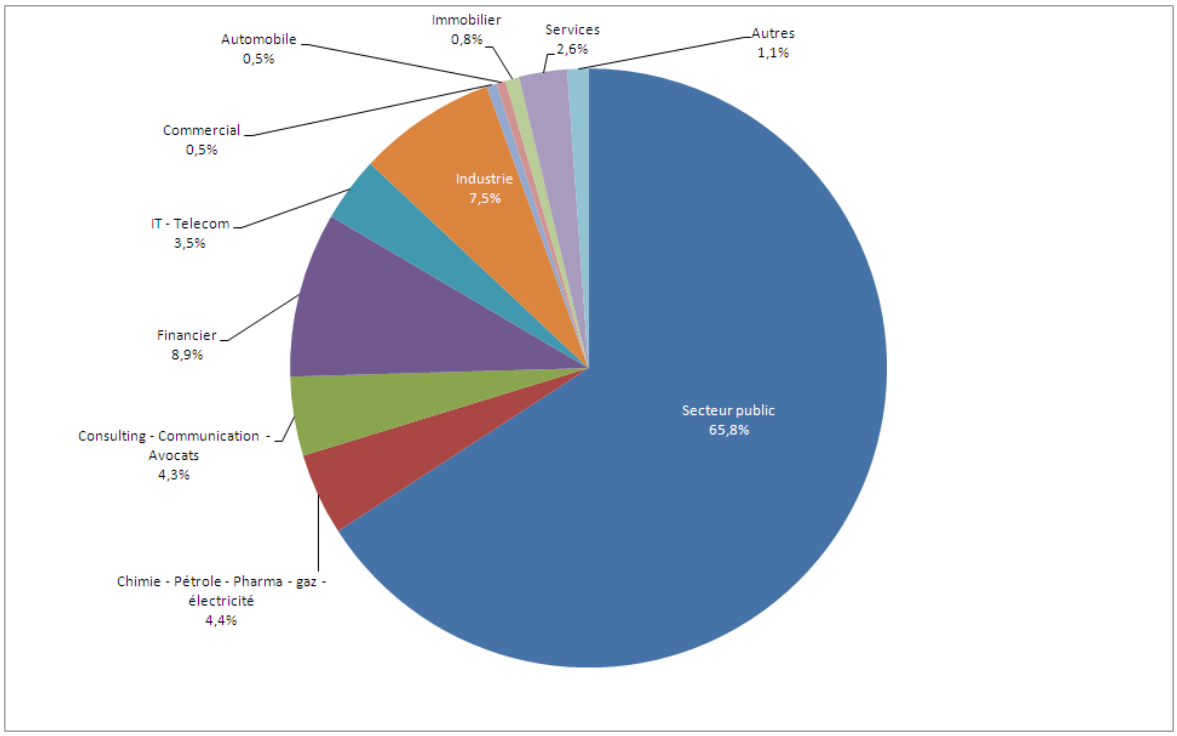
Par ailleurs, l'acquisition ou la cession d'immeubles entraînent des coûts (commission des intermédiaires immobiliers, frais d'expertise, taxes, droits d'enregistrement, rémunérations des conseillers, etc.).

10.2.6. Répartition géographique[50] (situation au 31 mars 2009)



[50] Les proportions sont exprimées sur la base des justes valeurs au 31 mars 2009 hors droits à construire sur la tour IV du WTC.

10.2.7. Locataires[51] (situation au 31 mars 2009)



La part du secteur public représentant 65,8% est répartie comme suit en Belgique : 43,6% à Bruxelles, 13,4% en Flandre et 8,8% en Wallonie.

[51] Les proportions sont exprimées sur la base des loyers en cours au 31 mars 2009.

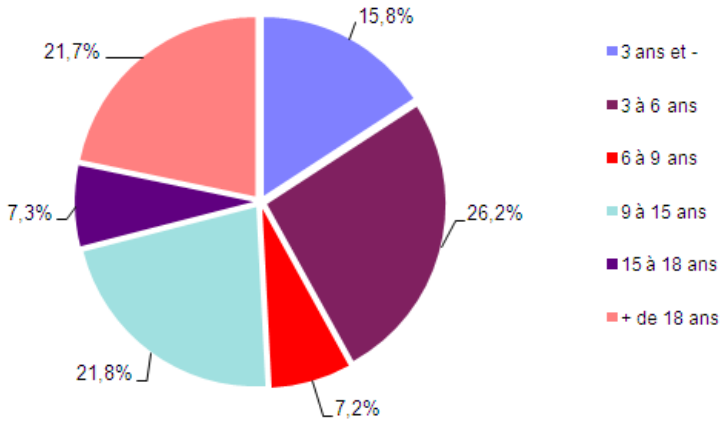
10.2.8. Durée moyenne pondérée des baux (situation au 31 mars 2009)

Locataires		Durée moyenne pondérée[52] (en années)	Loyer annuel (en millions EUR)	Pourcentage
1	Régie des Bâtiments			50,3%
2	Institutions européennes			6,9%
3	Vlaamse gemeenschap			5,1%
Top trois des locataires		12,3	74,9	62,2%
4	Fortis Banque			4,0%
5	Citibank			3,0%
6	Linklaters Associates			2,6%
7	Levi Strauss			2,3%
8	Sheraton LCC			1,5%
9	VDAB			1,1%
10	GE			1,1%
Sept locataires suivants		8,1	18,9	15,7%
Dix locataires suivants		3,2	8,1	6,7%
+/- 165 locataires		3,6	18,5	15,4%
TOTAL		**9,7**	**120,3**	**100,0%**

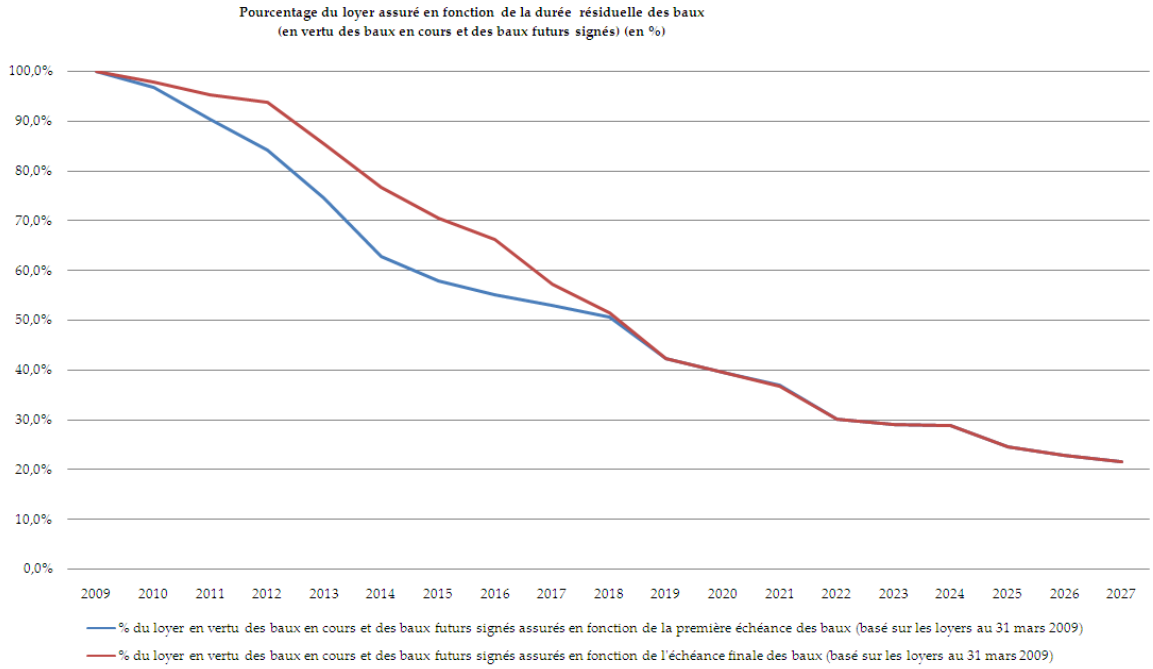
10.2.9. Durée des loyers (situation au 31 mars 2009)

HYPOTHÈSES POUR LES TROIS PROCHAINES ANNÉES
1/4 des locataires, ayant un bail d'une durée résiduelle inférieure à 3 ans, quittent le portefeuille
3/4 des locataires, ayant un bail d'une durée résiduelle inférieure à 3 ans, restent dans le portefeuille

[52] La 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 annuel en cours du portefeuille.



10.2.10. Pourcentage du loyer assuré en fonction de la durée résiduelle des baux du portefeuille consolidé[53] (en vertu des baux en cours et des baux futurs signés) (en %) (situation au 31 mars 2009)



[53] 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 31 mars 2009.

10.2.11. Immeubles faisant partie du portefeuille de Befimmo : résumé par immeuble (situation au 31 mars 2009)[54]

Bruxelles Centre-ville

Brederode 1 - *Rue Brederode 9/11/13/13a - Rue de Namur 28/30/32/48/50/52 - Rue Thérésienne 14 à 1000 Bruxelles*

Affectation :	Bureaux et petites surfaces commerciales
Année de construction/rénovation :	1990/2001
Surfaces locatives :	Bureaux : 16.931 m² - Surfaces commerciales : 507 m² - Archives : 2.227 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 66
Locataires :	7 locataires du secteur privé
Type de bail :	3/6/9/12 ans

Brederode Corner - *Rue de Brederode 2-4-6 - Rue de Namur 20-24-26 à 1000 Bruxelles*

Affectation :	Bureaux et petites surfaces commerciales
Année de rénovation :	2008
Surfaces locatives :	Bureaux : 7.038 m² - Surfaces commerciales : 697 m² - Archives : 301 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 159
Locataire :	Un locataire du secteur privé
Type de bail :	9 ans

Central Gate - *Rue Ravenstein 50-70, Cantersteen 39-55 à 1000 Bruxelles*

Affectation :	Bureaux et petites surfaces commerciales
Année de construction/rénovation :	1997/2000
Surfaces locatives :	Bureaux : 21.433 m² - Surfaces commerciales : 3.503 m² - Archives : 4.122 m² - Surfaces diverses : 1.663 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 283
Locataires :	3 locataires du secteur public et vingtaine de locataires du secteur privé
Type de bail :	3/6/9 ans

Empereur - *Boulevard de l'Empereur 11 à 1000 Bruxelles*

Affectation :	Bureaux
Année de construction/rénovation :	1997/2004
Surfaces locatives :	Bureaux : 5.430 m² - Archives : 253 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 24
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	9 ans

Extension Justice - *Rue des Quatre Bras 13 à 1000 Bruxelles*

Affectation :	Bureaux
Année de rénovation :	2009
Surfaces locatives :	Bureaux : 16.900 m² - Archives : 1.505 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 294
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	20,5 ans

[54] Pour le type de bail, la durée est indiquée ci-après à partir de la conclusion du bail initial.

Gouvernement Provisoire 15 - *Rue du Gouvernement Provisoire 15 à 1000 Bruxelles*

Affectation :	Bureaux
Année de construction/rénovation :	1973/2005
Surfaces locatives :	Bureaux : 2.836 m² - Archives : 91 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 40
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	21 ans

Impératrice - *Boulevard de l'Impératrice 17-19 à 1000 Bruxelles*

Affectation :	Bureaux
Année de rénovation :	2009-2010 (en cours de rénovation)
Surfaces locatives :	Bureaux : 13.315 m² - Surfaces diverses : 3.700 m² - Archives : 55 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 35 - Parkings extérieurs : 29
Locataire(s) :	en cours de rénovation
Type de bail :	

Lambermont 2 - *Rue Lambermont 2 à 1000 Bruxelles*

Affectation :	Bureaux
Année de construction/rénovation :	1850/2000
Surfaces locatives :	Bureaux : 1.788 m² - Archives : 519 m²
Nombre de parkings :	Néant
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	21 ans

Pacheco 32 - *Boulevard Pacheco 32 à 1000 Bruxelles*

Affectation :	Bureaux et ateliers
Année de construction :	1976
Surfaces locatives :	Bureaux : 2.355 m² - Surfaces diverses : 2.788 m² - Conciergerie : 338 m² - Archives : 3.541 m²
Nombre de parkings :	Parking intérieur : 1
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	15 ans

Poelaert - *Place Poelaert 2-4 à 1000 Bruxelles*

Affectation :	Bureaux
Année de rénovation :	2001
Surfaces locatives :	Bureaux : 12.557 m² - Archives : 1.589 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 42
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	18 ans

Bruxelles Espace Nord

Noord Building - *Boulevard du Roi Albert II 156/1 à 1000 Bruxelles*

Affectation :	Bureaux
Année de construction:	1989
Surfaces locatives :	Bureaux : 36.859 m² - Archives : 5.867 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 280
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	25/27 ans

World Trade Center - Tour I - *Boulevard du Roi Albert II à 1000 Bruxelles*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1975/2008
Surfaces locatives :	Bureaux : 1.848 m²
Locataires :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	3/6/9 ans

World Trade Center - Tour II - *Boulevard du Roi Albert II à 1000 Bruxelles*

Affectation :	Bureaux et petites surfaces commerciales
Année de construction/rénovation :	1975/2008
Surfaces locatives :	Bureaux : 66.326 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 219
Locataires :	Un locataire du secteur public. Le solde (6%) des surfaces commerciales est loué à des locataires du secteur privé.
Type de bail :	9 ans

WTC - Tour III - *Boulevard Simon Bolivar 30 – Boulevard du Roi Albert II à 1000 Bruxelles*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1981
Surfaces locatives :	Bureaux : 75.800 m² - Archives : 1.010 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 577
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	21 ans

Bruxelles Quartier Léopold

Arts 28 - *Avenue des Arts 28/30 – Rue du Commerce 96/112 à 1040 Bruxelles*

Affectation :	Bureaux
Année de construction/rénovation :	1920/2005
Surfaces locatives :	Bureaux : 16.691 m² - Conciergerie : 102 m² - Archives : 1.005 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 59
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	21 ans

Froissart 95 - *Rue Froissart 95 - 1040 Bruxelles*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1980
Surfaces locatives :	Bureaux : 2.581 m² - Surfaces diverses : 351 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 7 - Parkings extérieurs : 7
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	1,25 an

Guimard - *Rue Guimard 9 - Rue du Commerce 87-91 à 1040 Bruxelles*

Affectation :	Bureaux et agence bancaire
Année de rénovation :	1997
Surfaces locatives :	Bureaux : 5.292 m² - Archives : 65 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 53
Locataires :	3 locataires du secteur privé
Type de bail :	3/6/9

Joseph II - *Rue Joseph II 27 - 1000 Bruxelles*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1994
Surfaces locatives :	Bureaux : 12.413 m² - Archives : 418 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 186
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	27 ans

Schuman 3 - *Rond-Point Schuman 2-4a et Rue Froissart 141a-143 à 1040 Bruxelles*

Affectation :	Bureaux, agence bancaire et petites surfaces commerciales
Année de rénovation :	2001
Surfaces locatives :	Bureaux : 5.205 m² - Surfaces commerciales : 62 m² - Archives : 220 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 20
Locataires :	3 locataires du secteur privé
Type de bail :	9 ans

Schuman 11 - *Rond-Point Schuman 11 à 1040 Bruxelles*

Affectation :	Bureaux et agence bancaire
Année de rénovation :	2004
Surfaces locatives :	Bureaux : 5.176 m² - Archives : 26 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 33
Locataires :	6 locataires du secteur privé et 2 locataires du secteur public
Type de bail :	3/6/9

Science 8 - *Angle rue de la Science 6/8 et rue Montoyer 30 à 1000 Bruxelles*

Affectation :	Bureaux
Année de construction/ rénovation :	1959/1999
Surfaces locatives :	Bureaux : 4.921 m² - Archives : 263 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 23
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	3,25 ans

View Building - *Rue de l'Industrie 26-38 - 1040 Bruxelles*

Affectation :	Bureaux et centre de Santé et Fitness
Année de rénovation :	2001
Surfaces locatives :	Bureaux : 7.021 m² - Autres surfaces : 4.085 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 275
Locataires :	7 locataires du secteur privé
Type de bail :	3/6/9 ans

Wiertz - *Rue Wiertz 30-50 à 1050 Bruxelles*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1996
Surfaces locatives :	Bureaux : 10.108 m² - Archives : 757 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 198
Locataires :	7 locataires du secteur privé et 3 locataires du secteur public
Type de bail :	3/6/9 ans

Bruxelles Décentralisé

Eudore Devroye - *Rue Père Eudore Devroye 245 à 1150 Bruxelles*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1996
Surfaces locatives :	Bureaux : 1.401 m² - Archives : 175 m²
Nombre de parkings :	Parkings extérieurs : 25
Locataire :	Un locataire du secteur privé
Type de bail :	6/9 ans

Goemaere - *Chaussée de Wavre 1945 à 1160 Bruxelles*

Affectation :	Bureaux
Année de construction/rénovation :	1988/1998
Surfaces locatives :	Bureaux : 6.886 m² - Archives : 70 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 82 - Parkings extérieurs : 14
Locataires :	5 locataires du secteur privé
Type de bail :	3/6/9 ans

Hulpe 177 - *Chaussée de la Hulpe 177 à 1170 Bruxelles*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1970
Surfaces locatives :	Bureaux : 1.372 m² - Archives : 90 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 29 (simples) et 6 (doubles)
Locataire :	Un locataire du secteur privé
Type de bail :	6 ans

Jean Dubrucq - *Avenue Jean Dubrucq 175 bte 1 à 1080 Bruxelles*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1991
Surfaces locatives :	Bureaux : 6.838 m² - Archives : 906 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 81
Locataires :	2 locataires du secteur privé
Type de bail :	9 ans

La Plaine - *Boulevard Général Jacques 263G à 1050 Bruxelles*

Affectation :	Bureaux et agence bancaire
Année de construction :	1995
Surfaces locatives :	Bureaux : 14.718 m² - Surfaces diverses : 462 m² - Archives : 753 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 260
Locataire :	Un locataire du secteur privé
Type de bail :	12/18 ans

Triomphe I - *Avenue Arnaud Fraiteur 15-23 à 1050 Bruxelles*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1998
Surfaces locatives :	Bureaux : 11.315 m² - Archives : 183 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 97 - Parkings extérieurs : 13
Locataire :	Un locataire du secteur privé
Type de bail :	9 ans

Triomphe II - *Avenue Arnaud Fraiteur 15-23 à 1050 Bruxelles*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1998
Surfaces locatives :	Bureaux : 6.693 m² - Surfaces diverses : 360 m² -

	Archives : 1.979 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 84 - Parkings extérieurs : 43
Locataires :	4 locataires du secteur privé
Type de bail :	6/9 ans

Triomphe III - *Avenue Arnaud Fraiteur 25-27 à 1050 Bruxelles*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1993
Surfaces locatives :	Bureaux : 7.178 m² - Archives : 248 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 89 - Parkings extérieurs : 5
Locataires :	2 locataires du secteur privé
Type de bail :	3/6/9 ans

Bruxelles Périphérie

Eagle Building - *Koutervеldstraat 20 à 1831 Diegem*

Affectation :	Bureaux et surfaces polyvalentes
Année de construction :	2000
Surfaces locatives :	Bureaux : 7.382 m² - Archives : 1.264 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 160 - Parkings extérieurs : 55
Locataires :	3 locataires du secteur privé
Type de bail :	3/6/9 ans

Fountain Plaza - *Belgicastraat 1-3-5-7 à 1930 Zaventem*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1991
Surfaces locatives :	Bureaux : 16.690 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 195 - Parkings extérieurs : 290
Locataires :	Une vingtaine de locataires du secteur privé
Type de bail :	3/6/9 ans

Ikaros Business Park - Phase I - *Ikaroslaan 1/3; 5/7; 9/11; 13/15; 2/4; 6/8 à 1930 Zaventem*

Affectation :	Bureaux et surfaces polyvalentes
Année de construction :	1989-1990
Surfaces locatives :	Bureaux : 8.537 m² - Archives : 1.089 m²
Nombre de parkings :	Parkings extérieurs : 222
Locataires :	Une dizaine de locataires du secteur privé
Type de bail :	3/6/9 ans

Ikaros Business Park - Phase II - *Ikaroslaan 17/19; 21/23; 25/27 à 1930 Zaventem*

Affectation :	Bureaux et surfaces polyvalentes
Année de construction :	1992
Surfaces locatives :	Bureaux : 4.480 m² - Surfaces polyvalentes : 259 m²
Nombre de parkings :	Parkings extérieurs : 130
Locataires :	4 locataires du secteur privé
Type de bail :	3/6/9 ans

Ikaros Business Park - Phase III - *Ikaroslaan 10/12; 14; 18; 20; 24; 28 à 1930 Zaventem*

Affectation :	Bureaux et surfaces polyvalentes
Année de construction :	1999-2000
Surfaces locatives :	Bureaux : 6.746 m² - Surfaces polyvalentes : 2.924 m²
Nombre de parkings :	Parkings extérieurs : 119

Locataires :	8 locataires du secteur privé
Type de bail :	3/6/9 ans

Ikaros Business Park - Phase IV - *Ikaroslaan 33; 37;41; 45; 49; 53; 57; 61 à 1930 Zaventem*

Affectation :	Bureaux et surfaces polyvalentes
Année de construction/rénovation :	2001-2004
Surfaces locatives :	Bureaux : 13.579 m² - Surfaces polyvalentes : 3.571 m²
Nombre de parkings :	Parkings extérieurs : 285
Locataires :	13 locataires du secteur privé
Type de bail :	3/6/9 ans

Ikaros Business Park - Phase V – *Ikaroslaan à 1930 Zaventem*

Affectation :	Bureaux et surfaces polyvalentes
Année de construction:	2008
Surfaces locatives :	Bureaux : 2.539 m² - Surfaces polyvalentes : 2.329 m²
Nombre de parkings :	Parkings extérieurs : 75
Locataires :	-
Type de bail :	-

Media - *Medialaan 50 à 1800 Vilvoorde*

Affectation :	Bureaux, restaurant et surfaces polyvalentes
Année de construction :	1999
Surfaces locatives :	Bureaux : 11.828 m² - Atrium : 595 m² - Restaurant : 1.597 m² - Entrepôts et caves : 4.084 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 314 - Parkings extérieurs : 44
Locataires :	8 locataires du secteur privé
Type de bail :	3/6/9 ans

Ocean House - *Belgicastraat 17 à 1930 Zaventem*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1997
Surfaces locatives :	Bureaux : 4.545 m² - Archives : 148 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 60 - Parkings extérieurs : 24
Locataire :	Un locataire du secteur privé
Type de bail :	6/9 ans

Planet II - *Leuvensesteenweg 542 à 1930 Zaventem*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1988
Surfaces locatives :	Bureaux : 7.688 m² - Archives : 2.591 m²
Nombre de parkings :	Parkings extérieurs : 302
Locataires :	Une vingtaine de locataires du secteur privé
Type de bail :	3/6/9 ans

Waterloo Office Park - *Bâtiment A - Drève de Richelle 161 à 1410 Waterloo*

Affectation :	Bureaux et agence bancaire
Année de construction/rénovation :	1992
Surfaces locatives :	Bureaux : 1.679 m² - Surfaces commerciales : 301 m² - Archives : 25 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 31- Parkings extérieurs : 21
Locataires :	3 locataires du secteur privé
Type de bail :	3/6/9 ans

Flandre

Meir 48 – *Meir 48 à 2000 Antwerpen*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1985
Surfaces locatives :	Bureaux : 16.282 m² - Archives : 1.352 m² - Surfaces diverses : 2.978 m²
Nombre de parkings :	Parkings : 115
Locataire :	Un locataire du secteur privé
Type de bail :	18/27 ans

Vital – *Vital Decosterstraat 42/44 à 3000 Leuven*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1993
Surfaces locatives :	Bureaux : 15.578 m² - Archives : 1.663 m² - Surfaces diverses : 1.792 m²
Nombre de parkings :	Parkings : 142
Locataires :	2 locataires du secteur privé et un locataire du secteur public
Type de bail :	12/15 ans

Groenstraat 51 - *Groenstraat 51 à 1800 Vilvoorde*

Affectation :	Bureaux
Année de construction:	1995
Surfaces locatives :	Bureaux : 5.742 m² - Autres surfaces: 121 m² - Conciergerie : 129 m² - Archives : 950 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 23 - Parkings extérieurs : 91
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	21 ans

Leuvensesteenweg 17 - *Leuvensesteenweg 17 à 3080 Tervuren*

Affectation :	Bureaux
Année de construction:	1980
Surfaces locatives :	Bureaux : 20.408 m² - Archives : 4.705 m²
Nombre de parkings :	Parkings extérieurs : 157
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	15 ans

Belgielaan 29 - *Belgielaan 29 à 2000 Herentals*

Affectation :	Bureaux (2 unités)
Année de construction :	1987
Surfaces locatives :	Bureaux : 3.162 m² - Conciergerie : 134 m² - Archives : 311 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 40 - Parkings extérieurs : 28
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	18 ans

Kattendijkdok - *Oostkaai 22 à 2000 Antwerpen (en cours de cession – voir point 10.3.4 ci-après)*

Affectation :	Bureaux

Année de construction :	1978
Surfaces locatives :	Bureaux : 12.167 m² - Archives : 2.367 m²
Nombre de parkings :	Parkings extérieurs : 210
Locataire :	Un locataire du secteur privé
Type de bail :	3 ans

Bevrijdingslaan 7 - *Bevrijdingslaan 7 à 9400 Ninove*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1981
Surfaces locatives :	Bureaux : 2.683 m² - Archives : 474 m² - Surfaces diverses : 287 m²
Nombre de parkings :	Parkings extérieurs : 35
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	9 ans

Brielstraat 25 - *Brielstraat 25 à 9800 Deinze*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1988
Surfaces locatives :	Bureaux : 3.167 m² - Archives : 84 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 40
Locataire(s) :	2 locataires du secteur public
Type de bail :	15 ans

Driekoningenstraat 4 - *Driekoningenstraat 4 à 9100 Sint-Niklaas*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1992
Surfaces locatives :	Bureaux : 6.987 m² - Archives : 917 m²
Nombre de parkings :	Parkings extérieurs : 146
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	18 ans

Grote Kaai 20 - *Grote Kaai 20 à 9160 Lokeren*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	2005
Surfaces locatives :	Bureaux : 1.938 m² - Archives : 31 m²
Nombre de parkings :	Parkings extérieurs : 32
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	21 ans

Marlboroughlaan 4 - *Marlboroughlaan 4 à 9700 Oudenaarde*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1963
Surfaces locatives :	Bureaux : 4.701 m² - Archives : 626 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 7 - Parkings extérieurs : 25
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	21 ans

Raamstraat 18 - *Raamstraat 18 à 9900 Eeklo*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1993
Surfaces locatives :	Bureaux : 3.155 m² - Archives : 204 m²

Nombre de parkings :	Parkings extérieurs : 23
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	15 ans

Rochusstraat 63 - *Sint-Rochusstraat 63 à 9200 Dendermonde*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1987
Surfaces locatives :	Bureaux : 6.302 m² - Conciergerie : 151 m² - Archives : 2.116 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 2 - Parkings extérieurs : 124
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	21 ans

Arsenaalstraat 4 - *Arsenaalstraat 4 à 8900 Ieper*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1994
Surfaces locatives :	Bureaux : 4.460 m² - Conciergerie : 163 m² - Archives : 653 m²
Nombre de parkings :	Parkings extérieurs : 84
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	18 ans

Bloemistenstraat 23 - *Bloemistenstraat 23 à 8500 Kortrijk*

Affectation :	Bureaux (3 unités)
Année de construction :	1995/2005
Surfaces locatives :	Bureaux : 10.948 m² - Autres surfaces: 430 m² - Conciergerie : 127 m² - Archives : 1.643 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 80 - Parkings extérieurs : 94
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	18 ans

Boninvest 1 - *Boninvest 1 à 8000 Brugge*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1996
Surfaces locatives :	Bureaux : 318 m² - Autres surfaces : 2.372 m² - Archives : 154 m²
Nombre de parkings :	Parkings extérieurs : 45
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	21 ans

Burg 28 - *Burg 28 à 8820 Torhout*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1973
Surfaces locatives :	Bureaux : 1.590 m² - Conciergerie : 130 m² - Archives : 226m²
Nombre de parkings :	Néant
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	18 ans

Elisabethlaan 27 - *Elisabethlaan 27 à 8820 Torhout*

Affectation :	Bureaux

Année de construction :	1985
Surfaces locatives :	Bureaux : 1.179 m² - Conciergerie : 105 m² - Archives : 595 m²
Nombre de parkings :	Néant
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	9 ans

Grote Markt 10 - *Grote Markt 10 à 8930 Menen*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1988
Surfaces locatives :	Bureaux : 3.078 m² - Conciergerie : 195 m² - Archives : 819 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 13 - Parkings extérieurs : 30
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	9 ans

Ijzerkaai 26 - *Ijzerkaai 26 à 8500 Kortrijk*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1992
Surfaces locatives :	Bureaux : 1.680 m² - Conciergerie : 133 m² - Archives : 421 m²
Nombre de parkings :	Parkings extérieurs : 15
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	9 ans

Juul Filliaertweg 41 - *Juul Filliaertweg 41 à 8620 Nieuwpoort*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1982
Surfaces locatives :	Bureaux : 2.741 m² - Conciergerie : 127 m² - Archives : 569 m²
Nombre de parkings :	Parkings extérieurs : 50
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	15 ans

Kasteelstraat 15 - *Kasteelstraat 15 à 8870 Izegem*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1981
Surfaces locatives :	Bureaux : 2.910 m² - Archives : 115 m²
Nombre de parkings :	Parkings extérieurs : 54
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	9 ans

Kortrijksestraat 2 - *Kortrijksestraat 2 à 8530 Harelbeke*

Affectation :	Bureaux
Année de construction/rénovation :	1990/2006
Surfaces locatives :	Bureaux : 1.786 m² - Autres surfaces: 52 m² - Conciergerie : 135 m² - Archives : 138 m²
Nombre de parkings :	Parkings extérieurs : 9
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	9 ans

Majoor Vandammestraat 4 - *Majoor Vandammestraat 4 à Knokke-Heist*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1979

Surfaces locatives :	Bureaux : 2.528 m² - Conciergerie : 168 m² - Archives : 2.118 m²
Nombre de parkings :	Parkings extérieurs : 45
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	21 ans

Rondekomstraat 30 - *Rondekomstraat 30 à 8800 Roeselare*

Affectation :	Bureaux (2 unités)
Année de construction/rénovation :	1987/2003
Surfaces locatives :	Bureaux : 6.579 m² - Conciergerie : 216 m² - Archives : 738 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 2 - Parkings extérieurs : 95
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	21 ans

Tramstraat 48 - *Tramstraat 48 à 8700 Tielt*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1982
Surfaces locatives :	Bureaux : 4.069 m² - Conciergerie : 111 m² - Archives : 627 m²
Nombre de parkings :	Parkings extérieurs : 40
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	15 ans

Woumenweg 49 - *Woumenweg 49 à 8600 Diksmuide*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1979
Surfaces locatives :	Bureaux : 2.207 m² - Archives : 353 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 8 - Parkings extérieurs : 43
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	21 ans

Goossensvest 3 - *Goossensvest 3 à 3300 Tienen*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1985
Surfaces locatives :	Bureaux : 6.185 m² - Conciergerie : 205 m² - Archives : 1.937 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 9 - Parkings extérieurs : 96
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	15 ans

Koning Albertstraat 12 - *Koning Albertstraat 12 à 3290 Diest*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1995
Surfaces locatives:	Bureaux : 2.869 m² - Archives : 53 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 38 - Parkings extérieurs : 30
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	21 ans

Remi van de Sandelaan 1 - *Remi van de Sandelaan 1 à 3150 Haacht*

Affectation :	Bureaux et Archives
Année de construction :	1985

Surfaces locatives :	Bureaux : 2.022 m² - Autres surfaces : 148 m² - Archives : 1.338 m²
Nombre de parkings :	Parkings extérieurs : 36
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	18 ans

Zuster Bernardastraat 32 - *Zuster Bernardastraat 32 à 1500 Halle*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1985
Surfaces locatives :	Bureaux : 7.440 m² - Archives : 1.283 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 6 - Parkings extérieurs : 120
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	18 ans

Abdijstraat 6 - *Abdijstraat 6 à 3800 Sint-Truiden*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1984
Surfaces locatives :	Bureaux : 3.582 m² - Autres surfaces : 350 m² - Archives : 447 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 28
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	15 ans

Brugstraat 2 - *Brugstraat 2 à 3740 Bilzen*

Affectation :	Bureaux (3 unités)
Année de construction :	1995
Surfaces locatives :	Bureaux : 1.318 m² - Archives : 358 m²
Nombre de parkings :	Parkings extérieurs : 28
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	18 ans

Verbindingsstraat 26 - *Verbindingsstraat 26 à 3700 Tongeren*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	2002
Surfaces locatives :	Bureaux : 7.328 m² - Conciergerie : 154 m² - Archives : 1.410 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 45 - Parkings extérieurs : 27
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	21 ans

Wallonie

Flamand 64 - *Rue Pierre Flamand 64 à 1420 Braine-l'Alleud*

Affectation :	Bureaux – Bâtiment administratif
Année de construction:	1977
Surfaces locatives :	Bureaux : 2.046 m² - Conciergerie : 99 m² - Archives : 195 m²
Nombre de parkings :	Parkings extérieurs : 25
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	21 ans

Boucqueau 15 - *Rue Ernest Boucqeau 15 à 7100 La Louvière*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1997
Surfaces locatives :	Bureaux : 6.116 m² - Archives : 873 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 6 - Parkings extérieurs : 98
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	18 ans

Capucin 1 - *Place des Capucins 1 à 7800 Ath*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1995
Surfaces locatives :	Bureaux : 3.832 m² - Conciergerie : 196 m² - Archives : 583 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 40 - Parkings extérieurs : 32
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	18 ans

Mons I - *Rue du Joncquois 118 à 7000 Mons*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	2002
Surfaces locatives :	Bureaux : 7.531 m² - Archives : 320 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 36 - Parkings extérieurs : 216
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	18 ans

Mons II - *Digue des Peupliers 71 à 7000 Mons*

Affectation :	Bureaux
Année de construction/rénovation :	1976/1997
Surfaces locatives :	Bureaux : 6.948 m² - Archives : 320 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 124 - Parkings extérieurs : 66
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	9 ans

Régence 31 - *Rue de la Régence 31 à 7130 Binche*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1960
Surfaces locatives :	Bureaux : 2.480 m²
Nombre de parkings :	Parkings extérieurs : 23
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	9 ans

Emile Digneffe 24 - *Avenue Emile Digneffe 24 à 4000 Liège*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1953
Surfaces locatives :	Bureaux : 2.210 m² - Conciergerie : 148 m² - Archives : 737 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 11
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	6 ans

Haute 67 - *Rue Haute 67 à 4100 Seraing*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1971
Surfaces locatives :	Bureaux : 1.988 m² - Conciergerie : 121 m² - Archives :

	268 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 3 - Parkings extérieurs : 40
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	15 ans

Joseph Werson 2 - *Rue Joseph Werson 2 à 4960 Malmédy*

Affectation :	Bureaux – deux bâtiments
Année de construction :	2000
Surfaces locatives :	Bureaux : 2.574 m² - Conciergerie : 183 m² - Archives : 498 m²
Nombre de parkings :	Parkings extérieurs : 35
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	21 ans

Klosterstrasse 32 - *Klosterstrasse 32 à 4780 Saint-Vith*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1988
Surfaces locatives :	Bureaux : 2.756 m² - Surface diverse : 200 m² - Archives : 825 m²
Nombre de parkings :	Parkings extérieurs : 56
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	18 ans

Large 59 - *Rue Large 59 à 4032 Chenée*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1983
Surfaces locatives :	Bureaux : 1.090 m² - Conciergerie : 186 m² - Archives : 134 m²
Nombre de parkings :	Parking intérieur : 1 - Parkings extérieurs : 20
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	6 ans

Paradis 1- *Rue du Paradis 1 à 4000 Liège*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1987
Surfaces locatives :	Bureaux : 38.845 m² - Conciergerie : 100 m² - Archives : 5.272 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 145 - Parkings extérieurs : 580
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	6 ans

Rennequin – Sualem 28 - *Rue Rennequin –Sualem 28 à 4000 Liège*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1968
Surfaces locatives :	Bureaux : 2.768 m² - Conciergerie : 223 m² - Archives : 384 m²
Nombre de parkings :	Parkings extérieurs : 6
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	6 ans

Vervierstrasse 17 - *Vervierstrasse 17 à 4700 Eupen*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1989
Surfaces locatives :	Bureaux : 2.240 m² - Archives : 285 m²

Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 16
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	15 ans

Monument 25 - *Avenue du Monument 25 à 6900 Marche-en-Famenne*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1988
Surfaces locatives :	Bureaux : 3.522 m² - Surfaces diverses : 251 m² - Conciergerie : 297 m² - Archives : 753 m²
Nombre de parkings :	Parkings intérieurs : 12 - Parkings extérieurs : 61
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	18 ans

Lemaître 3 - *Rue Henri Lemaître 3 à 5000 Namur*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1925
Surfaces locatives :	Bureaux : 990 m²
Nombre de parkings :	Néant
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	9 ans

Pépin 5 - *Rue Pépin 5 à 5000 Namur*

Affectation :	Bureaux (2 unités) – bâtiments administratifs
Année de construction :	1965
Surfaces locatives :	Bureaux : 1.130 m²
Nombre de parkings :	Néant
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	9 ans

Pépin 31 - *Rue Pépin 31 à 5000 Namur*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1900
Surfaces locatives :	Bureaux : 1.018 m²
Nombre de parkings :	Néant
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	9 ans

Pépin 22 - *Rue Pépin 22 à 5000 Namur*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1900
Surfaces locatives :	Bureaux : 877 m²
Nombre de parkings :	Néant
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	9 ans

Stassart 9 - *Avenue de Stassart 9 à 5000 Namur*

Affectation :	Bureaux
Année de construction :	1900
Surfaces locatives :	Bureaux : 1.939 m²
Nombre de parkings :	Parkings extérieurs : 39
Locataire :	Un locataire du secteur public
Type de bail :	9 ans

10.3. Stratégie d'investissement

10.3.1. Objectif et politique d'investissement

10.3.1.1. Description

- Befimmo se concentre sur son métier de base d'« *asset manager* », investisseur pour compte propre en immobilier de bureaux, sans se diversifier significativement dans des métiers qui ne sont pas le sien, et qui présenteraient des profils de risque/*return* différents de celui de l'investisseur immobilier professionnel.

- L'approche d'investissement est en premier lieu fondée sur l'étude des paramètres immobiliers des biens afin de déterminer s'ils répondent à la stratégie de la Société et par après sur les paramètres financiers.

- Dans le segment des immeubles de bureaux, Befimmo s'intéresse aux investissements répondant de préférence aux caractéristiques ci-après :
  - situés en Europe, dans la zone Euro. Bruxelles est le marché de base de Befimmo. Une partie prépondérante de son portefeuille immobilier y est, et y restera investie ;
  - situés dans des villes où les marchés sont liquides, c'est-à-dire où des contreparties aux transactions de vente ou de location peuvent être aisément trouvées ;
  - dans des quartiers où une rareté structurelle se génère ;
  - bonne situation (visibilité, accessibilité) dans des zones bien desservies par les transports en commun ;
  - de 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'une bonne position dans le cycle immobilier permettant d'anticiper une amélioration du *cash-flow* par Action et un potentiel d'augmentation de valeur.

- Befimmo s'intéresse, en Europe dans la zone Euro, aux biens loués à long terme à des institutions publiques procurant un flux long et régulier de *cash-flows* à risque réduit. Pour ces investissements, Befimmo attache une attention particulière à la valorisation de la valeur résiduelle du bien à la fin du bail.

- Befimmo s'intéresse aux opportunités de marché.

Befimmo pourrait prendre des positions dites « en amont », assumant ainsi certains risques de commercialisation (portant par exemple sur la prise en occupation d'immeubles acquis en 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). C'est le cas – à titre d'exemple – pour le projet Axento à Luxembourg.

Par ailleurs, Befimmo pourrait envisager des partenariats lorsque la taille de certaines opérations immobilières dépasserait sa propre capacité d'investissement.

Le métier de base de Befimmo est l'investissement en immeubles de bureaux de qualité en CBD. Cependant, vu la concurrence accrue sur son « home market » bruxellois, Befimmo pourrait, au moment opportun, comme elle l'a déjà fait à Luxembourg, et comme elle souhaite éventuellement le faire à Paris s'intéresser à de nouvelles perspectives d'investissement hors frontières, notamment dans des pays de la zone Euro jouissant d'une législation ne mettant pas à mal les spécificités des Sicafi et plus précisément dans des villes où le marché est prometteur et liquide.

Befimmo s'intéresse également aux projets d'investissement au profil plus financier, procurant à ses acquéreurs un flux long et régulier de *cash-flows* bénéficiant d'un rating élevé.

De manière plus générale, Befimmo pourrait investir dans d'autres biens immobiliers pour autant que les perspectives de création de valeur pour les actionnaires le justifient.

L'objectif que s'est fixé Befimmo est de chercher à offrir à ses actionnaires un dividende stable, en saine croissance au fur et à mesure des opportunités qu'offre la conjoncture.

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 10 avril 1995 (voir point 7.5 ci-avant). Les règles de modification des statuts sont indiquées au point 6.4.5.5.4 ci-avant.

10.3.1.2. Limites d'emprunt et d'endettement

L'endettement global d'une Sicafi, au sens de l'article 6 de l'Arrêté royal du 21 juin 2006, 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 de Befimmo s'élevait à 46,9% au 30 septembre 2008 et à 49,43%[55] au 31 mars 2009.

Dans les circonstances économiques actuelles, Befimmo vise à maintenir un ratio d'endettement à un niveau inférieur à 50%.

10.3.1.3. Statut réglementaire et autorité de contrôle

Conformément à l'Arrêté royal du 10 avril 1995 et à la Loi du 20 juillet 2004, Befimmo est agréée en qualité de Sicafi et est soumise au contrôle de la CBFA.

10.3.1.4. Profil-type des investisseurs

A la connaissance de la Société, l'actionnariat à la date de la rédaction du Prospectus se répartit comme suit :

- investisseurs privés (ou institutionnels non identifiés) : entre 40% et 45%;
- investisseurs institutionnels (fonds de pension, fonds immobiliers belges et étrangers, etc.) : entre 33% et 38%;
- Fortis Insurance Belgium[56] et sociétés liées : 18,8% d'après la déclaration de transparence reçue à la date du 15 octobre 2008 ;
- Dexia SA[57] et sociétés liées: 3,62% d'après la déclaration de transparence reçue à la date du 29 janvier 2009.

Source des deux premières estimations : Search LionShares – 2007 FactSet Research Systems Inc. (via le site https://club.euronext.com). Ni Befimmo, ni Euronext ne peuvent garantir la fiabilité de ces estimations.

10.3.2. Restrictions à l'investissement

En vertu de l'Arrêté royal du 10 avril 1995, 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, cette limitation étant applicable au moment de l'acquisition des biens immobiliers concernés. Il faut entendre par « *un seul ensemble immobilier* » un ou

[55] Le ratio d'endettement est calculé conformément à l'Arrêté royal du 21 juin 2006.

[56] 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* ».

[57] Pour la chaîne de contrôle, veuillez vous référer au schéma publié en Annexe 2 au présent Prospectus.

plusieurs biens immobiliers dont le risque d'investissement est à considérer comme un seul risque dans le chef de la Sicafi.

Toutefois,

1°) la CBFA peut, aux conditions fixées par elle, accorder une dérogation à cette limite lorsque la Sicafi établit qu'une telle dérogation est dans l'intérêt de ses actionnaires ou qu'une telle dérogation est justifiée sur la base des caractéristiques spécifiques du placement, et notamment de l'ampleur et de la nature de celui-ci; cette dérogation ne peut être accordée par la CBFA si l'endettement global de la Sicafi dépasse 33% des actifs au moment de la conclusion du contrat d'emprunt et est retirée par la CBFA dans le cas où l'endettement global de la Sicafi dépasse 33% des actifs au moment de la conclusion du contrat d'emprunt[58];

2°) 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.

Aucune dérogation de ce type n'est requise par Befimmo.

Les placements en valeurs mobilières, qui sont permis à titre accessoire ou temporaire à la Sicafi, doivent être effectués conformément aux critères définis par les articles 56 et 57 de l'arrêté royal du 4 mars 1991 relatif à certains organismes de placement collectif. Ces critères sont similaires à ceux prévus par les articles 47 et 51 de l'arrêté royal du 4 mars 2005 relatif à certains organismes de placement collectif publics (qui remplace l'arrêté royal du 4 mars 1991). Pour l'application des articles 56 et 57 précités, le calcul des limites reprises se fait sur la base des actifs de la Sicafi qui ne sont pas placés en biens immobiliers.

Une Sicafi ne peut détenir des valeurs mobilières que lorsqu'elles sont négociées sur un marché réglementé d'un Etat Membre de la Communauté européenne ou sur une bourse de valeurs de fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public, dont la liquidité est assurée et pour autant que le choix de la bourse ou du marché concerné soit prévu par ses statuts.

Une Sicafi peut en tant que preneur conclure un contrat de location-financement immobilier 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 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 10 avril 1995 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 de titres, à l'exception de prêts effectués dans les conditions prévues à ce sujet au titre I, chapitre 3 de l'arrêté royal du 4 mars 1991 relatif à certains organismes de placement collectif; la Sicafi ne peut prêter des titres sous les conditions susmentionnées, que si les statuts l'y autorisent explicitement et si le prospectus fait mention de cette autorisation;
- l'acquisition de valeurs mobilières émises par une société de droit privé qui est déclarée en faillite, a obtenu un concordat judiciaire, un sursis de paiement, ou a fait l'objet, dans un pays étranger, d'une mesure analogue;
- l'acquisition de valeurs de sociétés ou d'associations de droit privé n'ayant pas publié des comptes annuels portant sur deux exercices comptables au moins; cette interdiction ne s'applique toutefois pas :
    a) aux valeurs émises par les sociétés dont la Sicafi a le contrôle ;
    b) aux valeurs mobilières inscrites à la cote officielle d'une bourse de valeurs d'un Etat Membre de la Communauté européenne;

[58] L'article 43, § 3, de l'Arrêté royal du 10 avril 1995 prévoit également une dérogation pour une période de deux ans à compter de la date d'inscription de la Sicafi.

c) aux valeurs acquises par l'exercice des droits de souscription et de conversion attachés aux valeurs détenues par la Sicafi.

10.3.3. Principaux investissements

Au cours des trois derniers exercices, les principales acquisitions[59] réalisées par l'Emetteur sont décrites ci-dessous. Les financements de ces projets d'investissement sont assurés par des lignes de crédit contractées auprès des différents partenaires bancaires de la Société.

- le 8 décembre 2006, signature d'une convention d'achat à terme et sous conditions de la totalité des actions de la société anonyme de droit luxembourgeois Axento, bénéficiaire du projet immobilier développé par CIP Luxembourg SA : construction et location d'un tout nouvel immeuble de bureaux (10.500 m²) et de commerces (1.600 m²) sur le plateau du Kirchberg à Luxembourg, le long de l'avenue Kennedy. Les travaux de construction programmés, dès réception du permis de bâtir, ont débuté fin 2007. Le planning prévoit la fin des travaux au plus tard à la fin du premier semestre 2009. Un montant de l'ordre de 14 millions EUR a été versé au vendeur en contre-partie de l'émission d'une garantie bancaire au bénéfice de Befimmo ; le paiement du prix et le transfert de propriété devraient avoir lieu à la réception provisoire du bâtiment, vers la mi-2009, date à laquelle commencera à courir la garantie locative de 18 mois. La valeur d'investissement du projet, dont il sera tenu compte pour le calcul de la valeur des actions, devrait s'élever à environ 96,5 millions EUR. Vu l'évolution des valeurs sur le marché luxembourgeois, la valeur d'expertise a été réduite d'un montant de 9,4 millions EUR au 31 mars 2009;
- achat le 22 décembre 2006 de 90% des actions de Fedimmo SA en formation pour le prix de 575.615.939,70 EUR, sous condition suspensive de la constitution de Fedimmo SA. Fedimmo SA a été constituée le 28 décembre 2006; Fedimmo SA s'est engagée à réaliser dans les immeubles qu'elle loue (à 100%) à l'Etat belge des travaux pour un budget de l'ordre de 50 millions EUR répartis sur une période de trois ans (programme de rénovation 2007-2009); les baux prévoient une augmentation du loyer en contrepartie de ces travaux (voir point 15.2.3 ci-après);
- achat le 27 mars 2007 d'un terrain sis à front de l'Ikaroslaan et du Sint-Martinusweg, et de trois bâtiments et 75 parkings à construire (projet « *phase V de l'Ikaros Business Park* »). Le paiement du prix du terrain et de 13 parkings a eu lieu le 27 mars 2007. Befimmo a renoncé à l'accession. Le transfert de propriété des bâtiments et des parkings a eu lieu à la date de l'agréation provisoire de ces bâtiments. Le prix d'achat provisoire est fixé en fonction de loyers théoriques (un montant d'environ 7,6 millions EUR a été payé comme acompte) et a été payé par Befimmo en fonction de l'avancement des constructions, l'intégralité du prix d'achat de chacun des bâtiments avec les parkings y afférents devant être payée au plus tard dans les 27 mois à compter de leur agréation provisoire, soit fin 2009/début 2010. Befimmo perçoit une indemnité pour improductivité du terrain et des acomptes payés pendant 27 mois, se terminant fin 2009/début 2010. L'investissement total représente environ 10,8 millions EUR. Le prix d'achat définitif sera le cas échéant ajusté à la hausse en fonction des loyers réellement obtenus et capitalisés à un taux conventionnellement fixé pour les surfaces louées ;
- le 26 juin 2008, Befimmo a conclu avec Fortis Banque une opération portant sur l'acquisition des droits réels sur deux immeubles, les sièges régionaux d'Anvers et Louvain, immédiatement repris en location, pour le principal par Fortis Banque[60]. Cette opération s'est réalisée à une valeur globale d'acquisition de 94,1 millions EUR. L'immeuble d'Anvers (20.612 m²) sis Meir 48, Wapperstraat 2 à 6 et Jodenstraat 19 à 31 est composé de deux entités techniquement indépendantes: le Meir, bâtiment de style classique, bénéficiant d'une grande valeur architecturale, loué entièrement à Fortis Banque pour une durée de 27 ans et le Wapper, bâtiment contemporain à usage de bureaux, également entièrement loué à Fortis Banque pour une durée de 18 ans. Quant à l'immeuble situé à Louvain (19.033 m²), sis Vital Decosterstraat 42-44, il s'agit également d'un immeuble administratif récent et fonctionnel, loué pour les trois quarts à long terme à Fortis Banque (des baux entre 12 et 15 ans) et pour le reste à d'autres locataires de premier plan ;
- Fedimmo SA envisage de faire usage de la faculté de résiliation anticipée, au 1er avril 2010, du bail emphytéotique consenti à la SA Compagnie de Promotion sur le terrain de l'Îlot 2 en ce qui concerne les quotités du droit d'emphytéose relatives aux constructions existantes, moyennant le paiement à cette date d'une indemnité de résiliation correspondant, en substance, à la valeur actualisée de trois redevances sur les constructions (le montant d'une redevance étant de l'ordre de 15,2 millions EUR en 2009) ou trois annuités d'un montant

[59] Les opérations d'acquisition se sont réalisées à la valeur d'expertise ou en-dessous de celle-ci.
[60] Cette opération a fait l'objet d'un communiqué de presse du 27 juin 2008.

correspondant à celui de ces redevances. Ce montant serait financé par les lignes de crédit existantes.

Par ailleurs, en matière de programme de rénovation:

- dans le cadre des accords intervenus fin 2005 entre La Poste, la Régie des Bâtiments et Befimmo pour la cession des baux de La Poste à la Régie des Bâtiments avec effet au 1er janvier 2009, Befimmo a entamé le programme de rénovation de la tour II du World Trade Center fin juin 2007. Ces travaux, dont le montant global s'élève à 22,4 millions EUR, ont été réalisés en plusieurs phases et sont terminés depuis fin 2008. Befimmo a en outre fait, pour compte des nouveaux occupants, d'importants travaux d'aménagement locatifs à charge de la Régie des Bâtiments ;
- à la suite de la conclusion en juin 2007 d'un nouveau bail de 20,5 ans avec l'État belge pour la location de l'immeuble Extension Justice après travaux, Befimmo a achevé fin février 2009 la rénovation profonde du bâtiment. Le coût total de ces travaux s'élève à 22,6 millions EUR. Befimmo a en outre procédé à des travaux de première installation pour le compte du locataire d'un montant total de 4,3 millions EUR.
- Befimmo a entamé des travaux de réhabilitation de l'immeuble Impératrice dont l'architecture visionnaire offre de nombreux atouts. Le programme de rénovation lui apportera le standing, la flexibilité et le confort des immeubles contemporains avec comme philosophie de base le respect de règles strictes relatives aux performances énergétiques (DPE). Toutes les mesures passives et actives seront prises afin de mettre à disposition des futurs occupants un immeuble qui réponde à leurs besoins tout en minimisant les consommations d'énergie. L'investissement global est estimé à 26,3 millions EUR. Une première phase de travaux pour un montant de 8,3 millions EUR TVAC a été confiée à un entrepreneur et a débuté ;
- Fedimmo SA est engagée vis-à-vis de l'État belge à réaliser un programme des travaux contractuels. Il s'agit de divers travaux de rénovation et de mise en ordre à réaliser dans la majorité des immeubles du portefeuille de Fedimmo SA. Le montant global des travaux s'élève à environ 27,1 millions EUR, à réaliser d'ici la fin 2009. Les baux avec l'État belge prévoient une augmentation des loyers au fur et à mesure de la réalisation des travaux. La rénovation de la tour III du World Trade Center, louée pour une période de 21 ans à l'État belge (22,2 millions EUR), a quant à elle été quelque peu postposée (2009/2011) afin de permettre à la Régie des Bâtiments de finaliser les études d'implantation des différents services qui intégreront la tour. Une première phase des travaux sera réalisée en 2009/2010. En outre, d'importants travaux d'aménagements locatifs, à charge de la Régie des Bâtiments, seront exécutés simultanément aux travaux de rénovation. Fedimmo SA en assurera la maîtrise d'ouvrage déléguée ;
- en vue de préparer la fin du bail en cours avec l'État belge début 2010, les études pour la rénovation de l'immeuble rue de la Science à Bruxelles ont été entamées. Le projet prévoit la rénovation intégrale de l'immeuble et la réorganisation des circulations verticales et horizontales en vue d'optimaliser les surfaces existantes. Le budget des travaux s'élève à 9,5 millions EUR. Les permis d'urbanisme et d'environnement nécessaires ont été obtenus ;
- les études pour la rénovation de l'immeuble Froissart, certes de petite taille, mais qui bénéficie d'une localisation privilégiée à proximité immédiate du rond-point Schuman à Bruxelles au cœur du quartier européen, sont en cours. Les travaux, dont le budget global est de l'ordre de 5,7 millions EUR, devraient débuter en août 2009 ;
- enfin, le 27 mars 2009, la Régie des Bâtiments a attribué à Fedimmo SA le marché de promotion de travaux concernant la mise à disposition d'un bâtiment en vue de l'hébergement du SPF Finances à Liège. Il s'agit d'un projet de redéveloppement du site de Fedimmo, sis à Liège rue Paradis face à la nouvelle gare TGV (Liège-Guillemins), par la construction, sous réserve de l'obtention des permis, d'un nouvel immeuble de bureaux destiné à accueillir différents départements du SPF Finances. Le planning prévoit que les travaux de construction (d'un coût « *all in* » de 90 millions EUR) auraient lieu entre 2011 et 2013. Le bail d'une durée ferme de 25 ans (avec option d'achat à l'issue de ce délai) prendra cours le 1er juin 2013. Le loyer annuel initial est de 5.428.367,24 EUR. Il sera indexé chaque année à la date anniversaire du bail et pour la première fois en 2014, l'indice-santé de base étant celui de novembre 2008.

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. Plus spécifiquement, la construction de l'immeuble à Liège sera financée par une nouvelle ligne de crédit additionnelle d'un montant de l'ordre de 100 millions EUR à partir de mi-2011.

A la date de la rédaction du présent 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.

10.3.4. Principaux désinvestissements projetés

Lors du premier semestre de l'exercice 2007/2008, Befimmo a cédé aux sociétés AIG Global Real Estate Investment, Rockspring Property Asset Management et Rockspring PIM Ltd son portefeuille semi-industriel et deux immeubles de bureaux, Woluwe Garden B&D, pour un montant global net de droits et frais de 72 millions EUR. Befimmo, poursuivant sa stratégie d'investisseur "pure player", allège ainsi la pondération de son portefeuille en Périphérie bruxelloise et réalise l'exit du segment semi-industriel, devenu marginal et non stratégique. Cette opération a généré une importante plus-value [61] de l'ordre de 7,5 millions EUR, soit 0,57 EUR par Action. Befimmo s'est engagée à dépolluer le terrain tout en étant couverte à concurrence d'un montant de l'ordre de 1,4 millions EUR par les acquéreurs (coût de cette dépollution)

Le 22 avril 2008, une surface de 2 a 6 ca de terrain à prélever dans le sous-sol situé sous l'immeuble Rond-Point Schuman 11 a été expropriée par la SA INFRABEL. L'indemnité d'expropriation provisionnelle a été fixée à 360.000 EUR, correspondant à la juste valeur de cette surface.

Fedimmo SA a cédé en juin 2008 les droits réels sur deux immeubles loués à court terme à l'État belge (Tabaksvest à Anvers et Langerei à Bruges) pour un montant global de 6,4 millions EUR et en février 2009 les droits réels sur un immeuble également loué à court terme à l'Etat belge (Frankrijklei à Anvers) pour un montant de 4,3 millions EUR. Ces cessions ont généré une plus-value globale de l'ordre de 1,5 millions EUR, soit 0,11 EUR par Action. Ces immeubles offrent en effet un potentiel de valorisation supérieur dans le cadre d'un redéveloppement, à l'issue des baux en cours, en immeubles à destinations résidentielles ou mixtes. Un tel redéveloppement ne correspond toutefois pas au métier de Fedimmo SA et n'entre pas dans le cadre de sa stratégie "pure player".

Le 6 juin 2008, Fedimmo SA a également signé une convention de cession à terme, sous condition suspensive, de l'immeuble Kattendijkdok à Anvers. La cession devrait avoir lieu début 2010.

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 aux actionnaires de la Société compte tenu de la stratégie de la Société.

[61] La plus-value s'entend comme étant la valeur nette de cession diminuée de la juste valeur (IFRS) et des éventuels goodwill y relatifs comptabilisés à la fin du trimestre précédant la vente.

11. Services

11.1. Fournisseurs de services

11.1.1. Mission de gérance de Fortis Real Estate Property Management SA

Befimmo a conclu en 2000, aux conditions du marché, une convention-cadre non exclusive de gérance de ses actifs immobiliers avec la société anonyme de droit belge Fortis Real Estate Property Management (anciennement dénommée Sogepro SA). Cette convention porte sur la quasi-totalité du portefeuille non consolidé de Befimmo (les immeubles de Fedimmo 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.

Fortis Real Estate Property Management SA est une société liée au Promoteur. Les dispositifs préventifs des conflits d'intérêts sont mentionnés au point 8.1 ci-avant. La procédure prévue par l'article 524 du Code des sociétés (tel qu'en vigueur à l'époque) a été appliquée.

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 Fortis Real Estate Property Management SA que par Befimmo.

Pour le premier semestre de l'exercice 2008/2009, Befimmo a supporté une charge d'honoraires nette d'un montant de 147.520,54 EUR TVAC.

Dans sa gestion courante, et de sa seule initiative, Befimmo a ponctuellement accès à des services fiscaux, fournis par les sociétés du groupe Fortis Real Estate. Tous ces services font l'objet d'une facturation à des conditions de marché (calcul sur une base horaire). Au titre de l'exercice clôturé au 30 septembre 2008, Befimmo a bénéficié de ces services pour un montant de 40.565,26 EUR TVAC.

11.1.2. Experts immobiliers

Conformément à l'Arrêté royal du 10 avril 1995, Befimmo fait appel à des experts dans le cadre des évaluations périodiques ou occasionnelles de son patrimoine.

Depuis le début de l'exercice, soit le 1er octobre 2008, 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 0.403.376.874 (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 0.422.118.165 (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 10.2.4.2 ci-avant.

Les honoraires de Jones Lang LaSalle sont forfaitaires, le forfait étant fonction du nombre de biens évalués, de la taille (en mètres carrés) et du nombre de baux par immeuble.

Les honoraires de Winssinger & Associés pour les évaluations périodiques sont proportionnels à la taille (en mètres carrés) des immeubles.

Les honoraires de ces experts dans le cadre des évaluations trimestrielles se sont élevés, pour le premier semestre de l'exercice 2008/2009 à, respectivement :
- Jones Lang LaSalle : 157.506 EUR ;
- Winssinger & Associés : 71.600 EUR.

Pour les exercices précédents, les missions d'expert immobilier étaient confiées à quatre experts, soit Winssinger & Associés, Cushman & Wakefield, CB Richard Ellis et Jones Lang LaSalle. Les honoraires de ces experts dans le cadre des évaluations trimestrielles se sont élevés, respectivement, au titre de l'exercice clôturé au 30 septembre 2008 à :
- Winssinger & Associés : 276.835 EUR;
- Cushman & Wakefield : 34.476 EUR;
- CB Richard Ellis : 22.496 EUR;
- Jones Lang LaSalle : 221.430 EUR.

11.2. Gestionnaires des investissements et conseillers en investissement

Befimmo ne recourt pas aux services de gestionnaires extérieurs ou de conseillers extérieurs en investissement.

11.3. Garde

11.3.1. Banque dépositaire

En application des articles 12 et suivants de l'Arrêté royal du 10 avril 1995, Befimmo SCA a désigné comme banque dépositaire Dexia Banque Belgique SA, un établissement de crédit régi par la loi du 22 mars 1993 sur le statut et le contrôle des établissements de crédit, ayant son siège social boulevard Pacheco 44 à 1000 Bruxelles, immatriculée au registre des personnes morales sous le numéro 0.403.201.185 (tél. : +32 2 222.11.11).

11.3.2. Modalités de garde

En sa qualité de banque dépositaire de la Société, Dexia Banque Belgique SA est tenue de remplir les obligations et devoirs prescrits par les lois et règlements en la matière.

Dans ce cadre, elle est chargée :
- de s'assurer que la Société perçoit immédiatement les produits exigibles lors de la vente d'actifs; à cette fin, le(s) Gérant(s) ou les personnes qui assurent la gestion journalière de la Société informent immédiatement Dexia Banque Belgique SA de chaque transaction sur des biens immobiliers;
- de garder les expéditions et les grosses des actes notariés concernant les immeubles de la Société ainsi que les documents relatifs à la situation hypothécaire de ces biens; pour les biens situés hors de la Belgique, Dexia Banque Belgique SA garde les documents équivalents à ceux-ci.

Conformément à l'article 14 de l'Arrêté royal du 10 avril 1995, la Société doit confier à Dexia Banque Belgique SA la garde de toutes valeurs mobilières et espèces.

Dexia Banque Belgique SA doit :
- en assurer la garde et notamment remplir les devoirs usuels en matière de dépôt d'espèces et de dépôt à découvert de valeurs mobilières;
- exécuter, à la demande de la Société, les décisions que celle-ci a prises concernant ses actifs, et notamment délivrer les actifs aliénés, payer les actifs achetés, encaisser les dividendes et intérêts produits par ces actifs et exercer les droits de souscription et d'attribution attachés à ceux-ci;
- s'assurer que, pour les opérations portant sur les actifs de la Société, la contrepartie soit remise dans les délais d'usage.

Dexia Banque Belgique SA peut, sous sa responsabilité, confier, en tout ou en partie, ses obligations et devoirs de dépositaire à d'autres établissements, moyennant l'accord préalable de la Société. Cet accord préalable n'est toutefois pas requis lorsque Dexia Banque Belgique SA sous-traite ses responsabilités de dépositaire, en tout ou en partie, à une société dont elle a directement ou indirectement le contrôle.

Aucun accord préalable n'a été demandé à ce jour.

11.3.3. Rémunération

La rémunération de Dexia Banque Belgique SA est forfaitaire. Elle s'est élevée, au titre de l'exercice clôturé au 30 septembre 2008, à 65.000 EUR et, pour le premier semestre de l'exercice 2008-2009, à 32.500 EUR.

12. Informations financières, résultat, capitaux et trésorerie

12.1. Informations financières historiques

12.1.1. Méthodes comptables et notes explicatives

12.1.1.1. Note relative aux principales méthodes comptables

Il est renvoyé à l'Annexe 3 au présent Prospectus pour ce qui concerne les principales méthodes comptables.

12.1.1.2. Méthodes comptables

Il est renvoyé à l'Annexe 3 au présent Prospectus pour ce qui concerne la description des méthodes comptables (exercices 2007-2008, 2006-2007 et 2005-2006).

12.1.1.3. Commentaires sur les informations financières historiques

12.1.1.3.1. Comparaison de l'exercice 2007/2008 à l'exercice 2006/2007[62]

Au 30 septembre 2008, le périmètre de consolidation comprend Befimmo et ses filiales Fedimmo SA, Meirfree SA et Vitalfree SA, consolidées à 100%.

[en millions EUR - part du groupe]	**Réalisé 2007/2008**	**Prévision 2007/2008** (rapport annuel 2007)	**Réalisé 2006/2007**
Résultat net	58,2	51,2	89,1[63]
Cash-flow net[64]	59,8	49,4	51,7

L'année 2007/2008 avait été présentée, depuis les accords avec La Poste et l'État belge de décembre 2005 sur la tour II du World Trade Center, comme une année de transition, avec un cash-flow net prévu à 3,79 EUR par Action, inférieur au dividende annoncé (4,51 EUR brut par Action).

L'année s'est finalement révélée nettement meilleure qu'annoncé avec un cash-flow net par Action réalisé de 4,58 EUR (+ 21%) et un résultat net par Action réalisé de 4,45 EUR (+ 14%). L'augmentation du cash-flow net provient essentiellement de la réalisation de plus-values, par rapport à la juste valeur, lors de la cession de certains actifs.

Pour cette raison, le Gérant a proposé à l'assemblée générale des actionnaires du 15 décembre 2008 un dividende en majoration (4,55 EUR brut par Action).

[62] Il est renvoyé à l'Annexe 4 au présent Prospectus.
[63] Il est à noter que le résultat de l'exercice 2006/2007 était exceptionnellement élevé suite à l'augmentation de valeur des immeubles de 2,18%, soit 38,7 millions EUR, enregistrée pendant cet exercice.
[64] Le cash-flow net est le résultat net avant amortissements, variations de valeur et provisions.

Analyse des variations du cash-flow (en millions EUR)

Cash-flow net 2006/2007 [part du groupe]	**51,7**
Variation de contribution du portefeuille propre de Befimmo	-1,9
Contribution quatrième trimestre Fedimmo SA[65]	2,4
Evolution des charges financières (taux d'intérêt, etc.)	-0,3
Impact des cessions immobilières	6,2
Impact net des instruments de couverture de taux	1,8
Autres (certificats immobiliers, etc.)	-0,1
Cash-flow net 2007/2008 [part du groupe]	**59,8**

Evénements impactant le périmètre de la Société

Le périmètre immobilier a légèrement augmenté durant l'exercice. D'une part, Befimmo a procédé à l'acquisition de deux immeubles situés à Anvers et Louvain (sièges régionaux de Fortis Banque); d'autre part, des cessions sont intervenues: cession du portefeuille de semi-industriel et de deux immeubles de Périphérie et de deux immeubles à baux courts de Fedimmo SA. Le capital de Befimmo et le nombre de ses Actions sont quant à eux restés inchangés durant l'exercice.

Par rapport à l'exercice 2006/2007, le **cash-flow net** total de l'exercice est favorablement influencé par la cession de différents immeubles du portefeuille (6,2 millions EUR de contribution nette) et de la contribution de Fedimmo SA (2,4 millions EUR) pour la première fois en année pleine. Cette évolution est en partie compensée par la réduction de 1,9 millions EUR de la contribution du portefeuille propre de Befimmo, résultant de la mise en œuvre du programme de rénovation antérieurement annoncé.

Les **revenus locatifs** sont en augmentation de 4,4%, soit 4,6 millions EUR, par rapport à l'exercice 2006/2007. Cela résulte de la contribution en année pleine de Fedimmo SA et de l'indexation des loyers compensées en partie par la baisse de revenus liée à la rénovation de trois immeubles importants (Extension Justice, tour II du World Trade Center et Brederode Corner).

Le **résultat d'exploitation des immeubles** est en augmentation de 5,24% par rapport à l'exercice 2006/2007.

L'augmentation des **frais généraux** résulte principalement des frais liés aux projets immobiliers étudiés pendant l'exercice.

Le **résultat sur vente d'immeubles** de 8,8 millions EUR correspond à la plus-value réalisée sur la cession du portefeuille semi-industriel, d'immeubles de Périphérie et de deux immeubles "à baux courts" de Fedimmo SA.

La **juste valeur des immeubles** du portefeuille est restée quasiment stable (moins 6,3 millions EUR, soit -0,33%) durant l'exercice, alors que cette juste valeur avait augmenté de manière exceptionnelle de 38,7 millions EUR durant l'exercice 2006/2007.

Hors impact de cette variation de la juste valeur des immeubles, la progression du **résultat d'exploitation** est de 12,2%, s'expliquant principalement par les plus-values réalisées sur la cession d'immeubles et l'impact en année pleine de Fedimmo SA.

[65] En 2007/2008, Fedimmo a contribué pour une année complète dans les résultats alors qu'en 2006/2007 elle n'a contribué que pour trois trimestres.

Au total, le résultat d'exploitation est toutefois en diminution de 27% par rapport à l'exercice 2006/2007.

Le **résultat financier** s'établit à -31,3 millions EUR en amélioration de 4,3 millions EUR par rapport à l'exercice 2006/2007. Hors impact des éléments non cash, le résultat financier s'établit à -36,4 millions EUR en baisse de 4,6% en comparaison avec l'exercice 2006/2007. Les principales variations s'expliquent par les facteurs suivants:

- l'augmentation des charges d'intérêt (4,3 millions EUR) liée à l'évolution du volume de la dette financière qui passe de 740 millions EUR au 30 septembre 2007 à 815 millions EUR (impact du programme de travaux et des acquisitions et cessions réalisées) et à la hausse des taux d'intérêt;

- l'impact net (non cash) des variations de valeur liées aux différents instruments de couverture du risque d'intérêt (générant une plus-value de réévaluation de 5,1 millions EUR par rapport à une moins-value de 1,5 millions EUR lors de l'exercice 2006/2007);

- les revenus d'intérêt encaissés principalement sur les IRS garantissant un taux inférieur au taux Euribor durant l'exercice (1,8 millions EUR).

Le **résultat net** est en diminution de 32%, soit 29,8 millions EUR, par rapport à l'exercice 2006/2007. Cette évolution s'explique principalement par la combinaison des facteurs suivants:

- la diminution du résultat d'exploitation;

- l'amélioration du résultat financier (décrite ci-avant).

Le dividende brut représente 99% du cash-flow généré et 102% du résultat net de l'exercice.

Sur le plan réglementaire, le dividende brut représente 186% du montant calculé ("résultat de l'exercice corrigé") selon les règles définies à l'article 7, 1er tiret de l'Arrêté royal du 21 juin 2006.

Ce dividende est significativement supérieur au minimum requis par l'Arrêté royal du 21 juin 2006 et est en ligne avec le cash-flow consolidé part du groupe généré par Befimmo.

La valeur d'actif net s'établit à 74,03 EUR par Action (part du groupe) au terme de l'exercice 2007/2008, par rapport à une valeur de 71,36 EUR par Action en fin d'exercice 2006/2007. Il est à noter qu'un acompte sur dividendes de 3,07 EUR a été attribué en juin 2007 sur les Actions existantes avant l'augmentation de capital du 7 juin 2007 et un dividende complémentaire de 1,44 EUR sur l'ensemble des Actions existantes en décembre 2007. Le return de l'exercice s'élève donc à 4,11 EUR par Action, soit 5,76% de l'actif net du début d'exercice.

12.1.1.3.2. Comparaison de l'exercice 2006/2007 à l'exercice 2005/2006

[en millions EUR - part du groupe]	**Réalisé 2006/2007**	**Prévision 2006/2007** (Prospectus – mai '07)	**Réalisé 2005/2006**
Résultat net	89,1	75,6	66,0
Cash-flow opérationnel (avant résultat financier et impôts)	85,7	87,3	62,3
Cash-flow net	51,7	50,1	47,4

Changement de périmètre

L'acquisition de Fedimmo SA et l'augmentation de capital de 2007 sont deux opérations qui ont changé de manière significative le bilan de la Société et qui ont, par conséquent, un impact important sur la comparabilité des résultats de l'exercice par rapport à ceux de l'exercice 2005/2006.

Analyse des variations du cash-flow (en millions EUR)

Cash-flow net 2005/2006	**47,4**
Contribution immeubles hors Fedimmo SA	-
Contribution Fedimmo SA	6,9
Impact hausse des taux d'intérêt	-4,0
Plus-value vente Tocopro	1,3
Impact net des instruments de couverture	0,3
Autres	-0,2
Cash-flow net 2006/2007	**51,7**

Le **cash-flow net** total de l'exercice est favorablement influencé par la contribution (cash-flow net hors résultat sur vente d'immeuble) sur 9 mois de Fedimmo SA, soit 6,9 millions EUR. L'augmentation des taux d'intérêt sur la dette de Befimmo avant acquisition a un impact défavorable estimé à -4,0 millions EUR.

Les **revenus locatifs** sont en augmentation de 38% par rapport à l'exercice 2005/2006. Cette hausse s'explique principalement par l'impact sur trois trimestres de l'acquisition de Fedimmo SA.

A périmètre comparable, l'augmentation eût été de 0,5%, l'indexation des loyers sur le portefeuille de Befimmo avant l'acquisition ayant été compensée par le départ d'un locataire important au début de l'exercice et par la rénovation de deux immeubles qui n'ont produit des revenus que pendant une partie de l'exercice.

Le **résultat d'exploitation des immeubles** est en augmentation de 38% par rapport à l'exercice 2005/2006. À périmètre comparable, il est stable, étant influencé notamment par les frais non-récurrents liés à la relocation de l'immeuble Extension Justice.

Les **frais généraux et autres** sont en progression de 13% par rapport à l'exercice 2005/2006; l'acquisition de Fedimmo SA a en effet amené la Société à renforcer significativement ses équipes. Toutefois, leur proportion en fonction des loyers générés a diminué par rapport à l'exercice 2005/2006, passant de 10,3% à 8,5%, traduisant ainsi un effet d'économie d'échelle.

À périmètre comparable et hors impact de l'ajustement IFRS d'étalement des gratuités, ils sont restés relativement stables.

Le **résultat sur vente d'immeubles** correspond à la plus-value réalisée sur la cession d'une emphytéose sur l'immeuble Tocopro.

La croissance des valeurs des immeubles du portefeuille a généré un résultat sur portefeuille en substantielle augmentation de 115% par rapport à l'exercice 2005/2006.

Le **résultat d'exploitation** est en augmentation de 58% par rapport à l'exercice 2005/2006. La progression s'expliquant pour 42% par la croissance externe liée à l'opération Fedimmo SA et pour 16% par la croissance de la juste valeur des immeubles.

A périmètre comparable, l'augmentation du résultat d'exploitation eût été de 24%.

Le **résultat financier** s'établit à -35,7 millions EUR en très forte augmentation par rapport à l'exercice 2005/2006. Cette hausse s'explique par les facteurs suivants :

- les charges d'intérêts liées à la dette contractée pour financer l'acquisition de Fedimmo SA (estimation : 14,8 millions EUR) ;

- l'impact de l'augmentation durant l'exercice des taux d'intérêt (le taux Euribor 3 mois moyen durant l'exercice était de 3,99%, à comparer avec 2,8% pour l'exercice précédent) (estimation : - 4,0 millions EUR) ;

- les charges financières nettes liées aux emphytéoses considérées en IFRS comme contrats de location-financement sur l'immeuble WTC tour III du portefeuille de Fedimmo SA (2,4 millions EUR);

- l'impact net des variations de valeur liées aux différents instruments de couverture du risque d'intérêt (0,5 million EUR).

Le **résultat net** est en augmentation de 39% par rapport à l'exercice 2005/2006, soit de 25,8 millions EUR. Cette progression s'explique principalement par la combinaison des facteurs suivants :

- l'impact positif de l'augmentation de valeur des immeubles de Befimmo supérieure à celle connue en 2005/2006, à raison de 19,9 millions EUR ;

- l'impact positif de la contribution de Fedimmo SA au résultat, à raison de 9,2 millions EUR ;

- l'impact négatif de l'augmentation des taux d'intérêt sur la dette de Befimmo avant l'acquisition de Fedimmo SA, à raison de -4,0 millions EUR.

Le dividende brut représente 169% du résultat de l'exercice corrigé tel que défini par l'article 7, 1er tiret de l'Arrêté royal du 21 juin 2006. Ce dividende est significativement supérieur au minimum requis par l'Arrêté royal du 21 juin 2006 mais reste en ligne avec le cash-flow consolidé généré par Befimmo. Il représente en effet 94% de ce cash-flow et 54% du résultat net de l'exercice.

La **valeur d'actif net** s'établit à 71,36 EUR par Action (part du groupe) au terme de l'exercice 2006/2007, par rapport à une valeur de 67,41 EUR par Action en fin d'exercice 2005/2006. Il est à noter qu'un dividende de 4,92 EUR par Action a été distribué durant le mois de décembre 2006 et qu'un acompte sur dividendes de 3,07 EUR a été attribué en juin 2007 sur les Actions existantes avant l'augmentation de capital du 7 juin 2007. Le return de l'exercice s'élève donc à 11,94 EUR par Action, soit 17,71% de l'actif net du début d'exercice.

12.1.2. Bilan consolidé

(en milliers EUR)	30.09.2006	30.09.2007	30.09.2008
I. Actifs non courants	**1.080.775**	**1.867.469**	**1.927.934**
A. Goodwill	-	16.172	15.977
C. Immeubles de placement	1.078.357	1.812.899	1.877.636
D. Projets de développements	-	2.216	-
E. Autres immobilisations corporelles	405	692	722
F. Actifs financiers non courants	2.013	25.626	23.827
G. Créances de location-financement	-	9.864	9.772
II. Actifs courants	**28.237**	**29.301**	**43.817**
A. Actifs détenus en vue de la vente	-	-	8.865
B. Actifs financiers courants	228	5.343	1.870
C. Créances de location-financement	-	53	56
D. Créances commerciales	10.326	15.210	22.765
E. Créances fiscales et autres actifs courants	139	203	3.112
F. Trésorerie et équivalents de trésorerie	14.961	5.288	4.556
G. Comptes de régularisation	2.583	3.205	2.594
TOTAL DE L'ACTIF	**1.109.012**	**1.896.770**	**1.971.751**
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	**660.228**	**996.792**	**1.028.507**
I. Capitaux propres attribuables aux actionnaires	**660.228**	**931.905**	**966.809**
A. Capital	142.295	186.919	186.919
B. Primes d'émission	161.261	372.952	372.952
D. Réserves	21.113	21.113	21.113
E. Résultat	335.558	346.399	385.825
a. Résultat reporté des exercices antérieurs	*297.032*	*287.394*	*327.655*
b. Résultat net de l'exercice	*65.989*	*59.005*[66]	*58.170*
c. Ajustement du bilan d'ouverture IFRS	*-27.463*	-	-
G. Instruments de couverture	-	4.522	-
II. Intérêts minoritaires	**-**	**64.887**	**61.698**
PASSIF	**448.784**	**899.978**	**943.244**
I. Passifs non courants	**91.418**	**153.838**	**862.434**
B. Dettes financières non courantes	91.418	148.637	857.016
a. Etablissements de crédit	89.916	82.934	*597.651*
b. Location-financement	-	64.199	*51.705*
c. Autres	1.502	1.504	*207.661*
D. Dettes commerciales et autres dettes non courantes	-	5.201	5.418
II. Passifs courants	**357.367**	**746.140**	**80.810**
A. Provisions	-	-	4.758
B. Dettes financières courantes	317.385	662.692	15.379
a. Etablissements de crédit	*317.385*	*656.761*	*8.970*
b. Location-Financement	-	*5.931*	*6.409*
D. Dettes commerciales et autres dettes courantes	34.918	71.050	46.967
E. Autres passifs courants	1.761	-	-
F. Comptes de régularisation	3.304	12.398	13.706
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	**1.109.012**	**1.896.770**	**1.971.751**

[66] Ce résultat est net de l'acompte sur dividendes.

12.1.3. Compte de résultats consolidé

(en milliers EUR)		30.09.2006	30.09.2007	30.09.2008
I.	(+) Revenus locatifs	76.256	104.902	109.507
III.	(+/-) Charges relatives à la location	-298	-282	-346
RESULTAT LOCATIF NET		**75.958**	**104.621**	**109.161**
IV.	(+) Récupération de charges immobilières	4.406	4.632	14.072
V.	(+) Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par les locataires sur immeubles loués	18.544	24.431	21.922
VI.	(-) Frais incombant aux locataires et assumés par les propriétaires sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	-	-9	-
VII.	(-) Charges locatives et taxes normalement assumées par les locataires sur immeubles loués	-18.290	-24.186	-23.296
VIII.	(+/-) Autres recettes et dépenses relatives à la location	24	146	159
RESULTAT IMMOBILIER		**80.642**	**109.634**	**122.017**
IX.	(-) Frais techniques	-7.326	-8.360	-16.814
X.	(-) Frais commerciaux	-1.203	-1.515	-1138
XI.	(-) Charges et taxes sur immeubles non loués	-673	-1.504	-1.028
XII.	(-) Frais de gestion immobilière	-1.124	-1.253	-970
XIII.	(-) Autres charges immobilières	-8	-27	-7
	(+/-) Charges immobilières	**-10.335**	**-12.659**	**-19.957**
RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES		**70.307**	**96.975**	**102.060**
XIV.	(-) Frais généraux de la Société	-6.992	-8.564	-11.888
XV.	(+/-) Autres revenus et charges d'exploitation	-855	-312	1.255
RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE		**62.460**	**88.100**	**91.427**
XVI.	(+/-) Résultat sur vente d'immeubles de placement	489	1.265	8.801
XVIII.	(+/-) Variations de juste valeur des immeubles de placement	17.978	38.701	-6.316
RESULTAT D'EXPLOITATION		**80.926**	**128.065**	**93.913**
XIX.	(+) Revenus financiers	1.496	6.650	19.545
XX.	(-) Charges d'intérêts	-14.334	-34.823	-40.239
XXI.	(-) Autres charges financières	-1.478	-7.559	-10.655
	(+/-) Résultat financier	**-14.316**	**-35.732**	**-31.349**
RESULTAT AVANT IMPÔTS		**66.611**	**92.334**	**62.563**
XXII.	(-) Impôts des sociétés	-622	-584	-646
	(+/-) Impôts	**-622**	**-584**	**-646**
RESULTAT NET		**65.989**	**91.750**	**61.918**
	Résultat part du groupe	**65.989**	**89.079**	**58.170**
	Intérêt minoritaire	**0**	**2.671**	**3.748**
RESULTAT NET DE BASE ET DILUE PAR ACTION		**6,74**	**8,23**	**4,45**

12.1.4. Tableau des flux de trésorerie consolidés

(en milliers EUR)	30.09.2006	30.09.2007	30.09.2008
TRESORERIE ET EQUIVALENT DE TRESORERIE AU DEBUT DE L'EXERCICE	**12.775**	**14.961**	**5.288**
Résultat net de l'exercice	**65.989**	**91.750**	**61.918**
Résultat d'exploitation	80.926	128.065	93.913
Intérêts payés	-13.286	-31.740	-36.663
Intérêts perçus	275	853	4.108
Dividendes perçus	104	68	454
Impôts payés	-500	-557	-684
Autres résultats	-1.531	-4.939	790
Eléments sans effets de trésorerie à extraire du résultat	**-19.108**	**-34.989**	**4.246**
Perte (reprise) de valeur sur créances commerciales (+/-)	47	24	93
Amortissement/Perte (reprise) de valeur sur immobilisations corporelles (+/-)	101	128	166
Variation de juste valeur des immeubles de placement (+/-)	-17.978	-38.701	6.316
Variation de juste valeur sur actifs/passifs financiers non courants prise en résultats (+/-)	-914	963	-5.532
Autres éléments	-364	2.597	3.203
TRESORERIE NETTE DES ACTIVITES OPERATIONNELLES AVANT VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	**46.881**	**56.761**	**66.164**
Variation du besoin en fonds de roulement	**4.587**	**607**	**2.702**
Mouvement des postes d'actif	1.202	-6.382	-6.151
Mouvement des postes de passif	3.385	6.989	8.853
FLUX DE TRESORERIE DES ACTIVITES OPERATIONNELLES	**51.468**	**57.368**	**68.866**
Investissements (-)/Désinvestissements (+)			
Acquisition filiale Fedimmo SA	-	-576.563	-
Acquisition Meir et Vital	-	-	-94.275
Acquisition sur immeubles et assimilés	-	-18.902	-
Liquidation certificats La Hulpe	-	-	2.497
Immeubles de placement			
Investissements	2.837	-14.475	-48.307
Cessions[67]	-	22.900	65.075
Autres immobilisations corporelles	-311	-415	-197
Instruments de couverture et autres actifs financiers	84	-4.630	50
Flux de trésorerie des activités d'investissement	**2.610**	**-592.086**	**-75.156**
FLUX DE TRESORERIE AVANT ACTIVITES DE FINANCEMENT	**54.079**	**-534.718**	**-6.290**
Financement (+/-)			
Augmentation (+)/Diminution (-) des dettes financières	-4.878	332.232	73.082
Augmentation (+)/Diminution (-) des dettes de location-financement	-	-15.337	-11.986
Augmentation (+)/Diminution (-) des autres passifs non courants	-2	-	217
Augmentation/Réduction de capital	-	256.315	-6.000
Dividende de l'exercice précédent (-)	-47.012	-48.165	-49.755
Flux de trésorerie des activités de financement	**-51.893**	**525.044**	**5.558**
VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE ET EQUIVALENT DE TRESORERIE	**2.186**	**-9.674**	**-732**

[67] Lors des exercices précédents, les flux de trésorerie reçus dans la cadre des cessions immobilières étaient présentés d'une part dans les flux opérationnels pour la plus ou moins-values réalisée, d'autre part, dans les flux liés aux activités d'investissement/désinvestissement pour le montant correspondant à la valeur comptable de l'immeuble cédé. À partir de mars 2009, ces flux de trésorerie sont présentés intégralement dans les flux relatifs aux activités d'investissement/désinvestissement. Les montants antérieurement présentés dans les flux opérationnels sont respectivement de 488.836 EUR, 1.264.517 EUR et 8.801.337 EUR à fin septembre 2006, fin septembre 2007 et fin septembre 2008.

TRESORERIE ET EQUIVALENT DE TRESORERIE A LA FIN DE L'EXERCICE	**14.961**	**5.288**	**4.556**

12.1.5. Etat des variations de capitaux propres consolidés

(en milliers EUR)	Capital	Primes d'émission	Réserves	Résultat non distribué	Instruments de couverture	Capitaux propres part du groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux propres totaux
CAPITAUX PROPRES AU 30.09.06	**142.295**	**161.261**	**21.113**[68]	**335.558**	**-**	**660.228**	**-**	**660.228**
Résultats reconnus directement en capitaux propres	-	-	-	-	4.522[69]	4.522	-	4.522
Résultat net de l'exercice	-	-	-	89.079	-	89.079	2.671	91.750
Total des charges et des produits comptabilisés	**-**	**-**	**-**	**89.079**	**4.522**	**93.600**	**2.671**	**96.271**
Intérêts minoritaires	-	-	-	-	-	-	62.216	62.216
Augmentation de capital	44.624[70]	211.691	-	-	-	256.315	-	256.315
Dividende distribué	-	-	-	-78.239[71]	-	-78.239	-	-78.239
CAPITAUX PROPRES AU 30.09.07	**186.919**	**372.952**	**21.113**	**346.399**	**4.522**	**931.905**	**64.887**	**996.792**
Variation de la valeur des instruments de couverture	-	-	-	-	-4.522	-4.522	-	-4.522
Résultat net de l'exercice	-	-	-	58.170	-	58.170	3.748	61.918
Total des charges et des produits comptabilisés	**-**	**-**	**-**	**58.170**	**-4.522**	**53.648**	**3.748**	**57.396**
Réduction de capital Fedimmo SA	-	-	-	-	-	-	-6.000	-6.000
Dividende distribué	-	-	-	-18.743[72]	-	-18.743	-938	-19.681
Solde dividendes 2007 Befimmo				-18.743				
Dividende 2007 Fedimmo SA aux minoritaires							-938	
CAPITAUX PROPRES AU 30.09.08	**186.919**	**372.952**	**21.113**	**385.825**	**-**	**966.809**	**61.698**	**1.028.507**

[68] Le détail des autres réserves s'établit de la manière suivante: légale: 1,3 millions EUR - indisponible: 3,6 millions EUR - disponible: 16,2 millions EUR.

[69] Le montant de 4,5 millions EUR comptabilisé en capitaux propres au cours de l'exercice précédent correspond à l'augmentation de valeur des instruments de couverture (twin cap) détenus par la Société. Ces montants ont été pris en résultat durant l'exercice lors de la reclassification de ces instruments.

[70] Cette augmentation de capital, réalisée en juin 2007, a permis de récolter un montant total de 256,3 millions EUR, déduction faite des frais liés à l'opération. Ce montant était destiné à rembourser certains financements à court terme détenus par la Société. Le nombre d'Actions représentatives du capital de la Société est ainsi passé de 9.794.227 à 13.058.969.

[71] La rubrique de dividende distribué inclut, pour l'exercice 2006/2007, le dividende relatif à l'exercice précédent, payé en décembre 2006 pour un montant de 48,2 millions EUR, ainsi que l'acompte sur dividendes attribué en juin 2007 (mais payable en décembre 2007) pour un montant de 30,1 millions EUR.

[72] Le solde du dividende de l'exercice 2006/2007, payé en décembre 2007 pour un montant de 18,7 millions EUR, est sorti des fonds propres durant l'exercice 2007/2008.

12.1.6. Rapport du Commissaire sur l'exercice clôturé au 30 septembre 2008

BEFIMMO SCA

RAPPORT DU COMMISSAIRE
SUR L'EXERCICE CLOTURE LE 30 SEPTEMBRE 2008
PRESENTE A L'ASSEMBLEE GENERALE 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 2008, le compte de résultat 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 1.971.751 (000) EUR et le bénéfice consolidé de l'exercice clôturé à cette date s'élève à 61.918 (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 Reviseurs 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 2008, 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 13 novembre 2008

Le Commissaire
DELOITTE Reviseur d'Entreprises
SC s.f.d. SCRL
Representée par

Frank Verhaegen Jurgen Kesselaers

Deloitte Bedrijfsrevisoren / Réviseurs d'Entreprises SC s.f.d. SCRL
Société civile sous forme d'une société coopérative à responsabilité limitée
Siège social: Avenue Louise 240, B-1050 Bruxelles
TVA BE 0429.053.863 - RPM Bruxelles - Fortis 230-0046561-21

12.2. Etats financiers semestriels consolidés (situation au 31 mars 2009)

12.2.1. Bilan consolidé

(en milliers EUR)	31.03.08	30.09.08	31.03.09
I. Actifs non courants	**1.822.834**	**1.927.934**	**1.871.515**
A. Goodwill	16.172	15.977	15.890
C. Immeubles de placement	1.775.524	1.877.636	1.844.466
E. Autres immobilisations corporelles	730	722	711
F. Actifs financiers non courants	20.548	23.827	708
G. Créances de location-financement	9.860	9.772	9.741
II. Actifs courants	**156.789**	**43.817**	**71.989**
A. Actifs détenus à la vente	11.956	8.865	4.774
B. Actifs financiers courants	1.884	1.870	16.344
C. Créances de location-financement	55	56	56
D. Créances commerciales	25.124	22.765	31.406
E. Créances fiscales et autres actifs courants	73.715	3.112	3.130
F. Trésorerie et équivalents de trésorerie	40.442	4.556	12.799
G. Comptes de régularisation	3.612	2.594	3.480
TOTAL DE L'ACTIF	**1.979.623**	**1.971.751**	**1.943.504**
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	**1.011.182**	**1.028.507**	**918.428**
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	**951.444**	**966.809**	**857.618**
A. Capital	186.919	186.919	186.919
B. Primes d'émission	372.952	372.952	372.952
D. Réserves	21.113	21.113	21.113
E. Résultat	370.460	385.825	276.634
a. Résultat reporté des exercices antérieurs	327.655	327.655	326.368[73]
b. Résultat net de l'exercice	42.804	58.170	-49.734
Interêt minoritaire	59.738	61.698	60.810
PASSIF	**968.441**	**943.244**	**1.025.076**
I. Passifs non courants	**545.009**	**862.434**	**926.498**
B. Dettes financières non courantes	538.985	857.016	901.636
a. - Etablissements de crédit	*188.654*	*597.651*	*688.694*
b. - Location-financement	*58.128*	*51.705*	*45.168*
c. - Autres	*292.203*	*207.661*	*167.773*
C. Autres passifs financiers non courants	716	-	19.334
D. Dettes commerciales et autres dettes non courantes	5.308	5.418	5.529
II. Passifs courants	**423.433**	**80.810**	**98.578**
A. Provisions	6.218	4.758	3.519
B. Dettes financières courantes	345.024	15.379	14.763
a. - Etablissements de crédit	*333.038*	*8.970*	*1.818*
b. - Location-financement	*11.986*	*6.409*	*12.946*
C. Autres passifs financiers courants	-	-	5.970
D. Dettes commerciales et autres dettes courantes	*57.309*	46.967	32.830
F. Comptes de régularisation	14.882	13.706	41.496
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	**1.979.623**	**1.971.751**	**1.943.504**

[73] La différence par rapport au montant au 30 septembre 2008 provient d'un prélèvement sur le résultat reporté pour la partie du dividende décrété par l'assemblée générale du 15 décembre 2008 qui excédait le bénéfice de l'exercice.

12.2.2. Compte de résultats consolidé

(en milliers EUR)	31.03.08	30.09.2008	31.03.09
I. (+) Revenus locatifs	54.871	109.507	57.753
III. (+/-) Charges relatives à la location	-180	-346	-301
RESULTAT LOCATIF NET	**54.691**	**109.161**	**57.453**
IV. (+) Récupération de charges immobilières	5.511	14.072	7.323
V. (+) Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par les locataires sur immeubles loués	12.634	21.922	8.976
VI. (-) Frais incombant aux locataires et assumés par les propriétaires sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	-	-	-
VII. (-) Charges locatives et taxes normalement assumées par les locataires sur immeubles loués	-12.802	-23.296	-8.297
VIII. (+/-) Autres recettes et dépenses relatives à la location	46	159	143
RESULTAT IMMOBILIER	**60.080**	**122.017**	**65.598**
IX. (-) Frais techniques	-7.005	-16.814	-8.060
X. (-) Frais commerciaux	-685	-1.138	-562
XI. (-) Charges et taxes sur immeubles non loués	-578	-1.028	-1.099
XII. (-) Frais de gestion immobilière	-352	-970	-501
XIII. (-) Autres charges immobilières	-23	-7	-8
(+/-) Charges immobilières	**-8.643**	**-19.957**	**-10.229**
RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	**51.438**	**102.060**	**55.369**
XIV. (-) Frais généraux de la Société	-5.418	-11.888	-5.077
XV. (+/-) Autres revenus et charges d'exploitation	738	1.255	708
RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE	**46.758**	**91.427**	**51.000**
XVI. (+/-) Résultat sur vente d'immeubles de placement	7.455	8.801	213
XVIII. (+/-) Variations de juste valeur des immeubles de placement	7.077	-6.316	-50.343
RESULTAT D'EXPLOITATION	**61.290**	**93.913**	**870**
XIX. (+) Revenus financiers	6.635	19.545	2.702
XX. (-) Charges d'intérêts	-19.399	-40.239	-18.128
XXI. (-) Autres charges financières	-3.333	-10.655	-34.708
(+/-) Résultat financier	**-16.097**	**-31.349**	**-50.134**
RESULTAT AVANT IMPÔTS	**45.193**	**62.563**	**-49.264**
XXIII. (-) Impôts des sociétés	-600	-646	-173
(+/-) Impôts	**-600**	**-646**	**-173**
RESULTAT NET	**44.593**	**61.918**	**-49.437**
Part du groupe	**42.804**	**58.170**	**-49.734**
Intérêt minoritaires	**1.788**	**3.748**	**297**
RESULTAT NET DE BASE ET DILUE PAR ACTION	**3,28**	**4,45**	**-3,81**

12.2.3. Tableau des flux de trésorerie consolidés

(en milliers EUR)	31.03.08	30.09.08	31.03.09
TRESORERIE ET EQUIVALENT DE TRESORERIE AU DEBUT DE L'EXERCICE	**5.288**	**5.288**	**4.556**
Résultat net de l'exercice	**44.593**	**61.918**	**-49.437**
Résultat d'exploitation	61.291	93.913	870
Intérêts payés	-18.007	-36.663	-15.191
Intérêts perçus	1.485	4.108	2.034
Dividendes perçus	921	454	439
Impôts payés	-719	-684	-150
Autres résultats	-378	790	-37.439
Eléments sans effets de trésorerie à extraire du résultat	**-7.239**	**4.246**	**86.831**
Perte (reprise) de valeur sur créances commerciales (+/-)	53	93	167
Amortissement/Perte (reprise) de valeur sur immobilisations corporelles (+/-)	89	166	107
Variation de juste valeur des immeubles de placement (+/-)	-7.077	6.316	50.343
Variation de juste valeur sur actifs/passifs financiers non courants prise en résultats (+/-)	-1.366	-5.532	33.227
Autres éléments	1.062	3.203	2.987
Eléments avec effets de trésorerie à extraire du résultat opérationnel:[74]			**-213**
Plus-value de réalisation sur cession d'immeuble de placement			-213
TRESORERIE NETTE DES ACTIVITES OPERATIONNELLES AVANT VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	**37.354**	**66.164**	**37.181**
Variation du besoin en fonds de roulement	**2.724**	**2.702**	**442**
Mouvement des postes d'actif	**-21.225**	**-6.151**	**-8.985**
Mouvement des postes de passif	**23.949**	**8.853**	**9.427**
FLUX DE TRESORERIE DES ACTIVITES OPERATIONNELLES	**40.078**	**68.866**	**37.623**
Investissements (-)/Désinvestissements (+)			
Acquisition Meir et Vital	0	-94.275	0
Liquidation certificats La Hulpe	2.497	2.497	0
Immeubles de placement			
Investissements	-24.365	-48.306	-16.960
Cessions	0	65.074	4.178
Autres immobilisations corporelles	-128	-197	-96
Instruments de couverture et autres actifs financiers	25	50	24
Flux de trésorerie des activités d'investissement	**-21.971**	**-75.156**	**-12.854**
FLUX DE TRESORERIE AVANT ACTIVITES DE FINANCEMENT	**18.107**	**-6.290**	**24.769**
Financement (+/-)			
Augmentation (+)/Diminution (-) des dettes financières	72.695	73.082	44.004
Augmentation (+)/Diminution (-) des dettes de location-financement	0	-11.986	2
Augmention (+)/Diminution (-) des autres dettes non courantes	107	217	111
Augmentation/Réduction de capital	-6.000	-6.000	0
Dividende de l'exercice précédent (-)	-49.755	-49.755	-60.642
Flux de trésorerie des activités de financement	**17.048**	**5.558**	**-16.525**

[74] Lors des exercices précédents, les flux de trésorerie reçus dans la cadre des cessions immobilières étaient présentés d'une part dans les flux opérationnels pour la plus ou moins-value réalisée et, d'autre part, dans les flux liés aux activités d'investissement/désinvestissement pour le montant correspondant à la valeur comptable de l'immeuble cédé. À partir de mars 2009, ces flux de trésorerie sont présentés intégralement dans les flux relatifs aux activités d'investissement/désinvestissement. Les montants antérieurement présentés dans les flux opérationnels sont respectivement de 7.455.249 EUR et 8.801.337 EUR à fin mars 2008 et fin septembre 2008.

VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE ET EQUIVALENT DE TRESORERIE	**35.154**	**-732**	**8.243**
TRESORERIE ET EQUIVALENT DE TRESORERIE A LA FIN DE L'EXERCICE	**40.442**	**4.556**	**12.799**

12.2.4. Etat des variations de capitaux propres consolidés

(en milliers EUR)	Capital	Primes d'émission	Réserves	Résultat Non distribué	Instru-ments de couverture	Capitaux propres: Part du Groupe	Intérêts Minoritaires	Capitaux propres Totaux
Capitaux propres au 30 septembre 2007	**186.919**	**372.952**	**21.113**[75]	**346.399**	**4.522**[76]	**931.905**	**64.887**	**996.792**
Variations de valeur des instruments de couverture	0	0	0	0	-4.522	-4.522	0	-4.522
Résultat du semestre	0	0	0	42.804	0	42.804	1.788	44.593
Total des charges et des produits comptabilisés	**0**	**0**	**0**	**42.804**	**-4.522**	**38.283**	**1.788**	**40.071**
Réduction de capital Fedimmo	0	0	0	0	0	0	-6.000	-6.000
Dividendes distribués	0	0	0	-18.743	0	-18.743	-938	-19.681
Solde dividende 2007 Befimmo [77]				-18.743				
Dividende 2007 Fedimmo aux minoritaires							-938	
Capitaux propres au 31 mars 2008	**186.919**	**372.952**	**21.113**	**370.460**	**0**	**951.444**	**59.738**	**1.011.182**
Résultat du semestre	0	0	0	15.365	0	15.365	1.960	17.325
Total des charges et des produits comptabilisés	**0**	**0**	**0**	**15.365**	**0**	**15.365**	**1.960**	**17.325**
Capitaux propres au 30 septembre 2008	**186.919**	**372.952**	**21.113**	**385.825**	**0**	**966.809**	**61.698**	**1.028.507**
Résultat du semestre	0	0	0	-49.734	0	-49.734	297	-49.437
Total des charges et des produits comptabilisés	**0**	**0**	**0**	**-49.734**	**0**	**-49.734**	**297**	**-49.437**
Dividendes distribués	0	0	0	-59.457	0	-59.457	-1.186	-60.642
Dividende 2008 Befimmo				-59.457				
Dividende 2008 Fedimmo aux minoritaires							-1.186	
Capitaux propres au 31 mars 2009	**186.919**	**372.952**	**21.113**	**276.634**	**0**	**857.618**	**60.810**	**918.428**

75 Le détail des réserves s'établit de la manière suivante:
- légale: 1,3 millions EUR
- indisponible: 3,6 millions EUR
- disponible: 16,2 millions EUR

76 Le montant de 4,5 millions EUR comptabilisé en capitaux propres au cours de l'exercice 2006/2007 correspond à l'augmentation de valeur des instruments de couverture (TWIN CAP) détenus par la Société. Ce montant a été pris en résultat durant l'exercice 2007/2008 lors de la reclassification de ces instruments.

77 Le solde du dividende de l'exercice 2006/2007, payé en décembre 2007 pour un montant de 18,7 millions EUR, est sorti des fonds propres durant l'exercice 2007/2008.

12.2.5. Commentaires – Evolution des résultats et de la valeur intrinsèque

Le résultat part de groupe du premier semestre de 2008/2009, soit - 49,7 millions EUR[78] est impacté par la crise qui règne sur les marchés financiers et immobiliers. Il se caractérise :

1) par un cash-flow net courant[79] sensiblement supérieur à celui de l'an dernier (+5,2 millions EUR, soit + 19 %) et aux prévisions grâce à un résultat d'exploitation en ligne avec les prévisions et des charges financières largement inférieures suite à la baisse des taux d'intérêt constatée sur le semestre,

2) par une variation négative de la juste valeur du portefeuille immobilier (-50,3 millions EUR, soit - 2,65 %) et des instruments financiers (- 33,2 millions EUR).

Ainsi, les **revenus locatifs nets** de la Société augmentent, passant de 54,7 millions EUR à 57,5 millions EUR entre le 31 mars 2008 et le 31 mars 2009. Cette croissance de 5,1% s'explique par l'indexation des loyers et par le retour de la contribution aux revenus d'immeubles ayant subi d'importantes rénovations (immeuble WTC II à partir du 1 janvier 2009, immeuble Brederode 2 pour l'ensemble du semestre).

Les **charges immobilières nettes**[80] sont en légère diminution, passant de 3,3 millions EUR à 2,1 millions EUR principalement à la suite de l'obtention d'indemnités non récurrentes de locataires ayant quitté le portefeuille.

Les **frais généraux** de la Société se sont réduits passant de 5,4 millions EUR à 5,1 millions EUR. Cette diminution s'explique par la combinaison des facteurs suivants : une augmentation des frais de personnel et honoraires à la suite du renfort de l'équipe (l'effectif étant passé de 28 personnes à fin mars 2008 à 32 personnes à fin mars 2009), plus que compensée par la diminution de la rémunération du Gérant (à la suite de la baisse de la juste valeur du portefeuille) et des frais liés à l'étude de projets d'investissement.

En ce qui concerne le **résultat sur portefeuille**, il est négatif de 50,1 millions EUR par rapport à un résultat positif de 14,5 millions EUR pour le premier semestre 2007/2008. Cette évolution s'explique, d'une part, par une variation négative de la juste valeur du portefeuille (- 50,3 millions EUR, soit - 2,65%) contre une progression de 7,1 millions EUR (+ 0,44%) l'an passé et, d'autre part, par une plus-value de 0,2 millions EUR réalisée sur la cession d'un immeuble du portefeuille de Fedimmo par rapport à une plus-value de 7,5 millions EUR réalisée sur la cession des droits d'emphytéose sur le portefeuille de semi-industriel et sur les immeubles Woluwe Garden B et D.

Le **résultat financier** s'établit à – 50,1 millions EUR contre – 16,1 millions EUR pour la même période l'an passé. L'importante diminution des charges financières liée à la baisse des taux d'intérêts au cours des six derniers mois (Euribor 3 mois au 31 mars 2009 à 1,51 % contre 4,73 % à fin mars 2008) est toutefois plus que compensée par des charges non réalisées :

- L'impact négatif de la baisse de la juste valeur des instruments de couverture mis en place, principalement des IRS callable et des Twin Caps. Cet impact est constitué à hauteur de 27,3 millions EUR de réévaluations négatives, contre un impact positif de 0 ,9 million EUR sur le résultat du premier semestre de l'exercice précédent.

- La prise en compte d'une baisse de la juste valeur de 6 millions EUR sur l'actif financier constitué par l'engagement pris d'acquérir le projet Axento à Luxembourg lors de sa finalisation prévue à la mi-2009.

Ces différentes variations amènent à enregistrer une perte comptable semestrielle (part du groupe) d'un montant de 49,7 millions EUR contre un bénéfice net de 42,8 millions EUR l'exercice précédent. Excluant l'impact des variations négatives de la juste valeur des immeubles et des instruments financiers et des plus-values réalisées sur les cessions, le bénéfice net courant

[78] Le bénéfice distribuable au sens de l'article 617 du Code des sociétés dépend des comptes statutaires de Befimmo SCA. Befimmo SCA dispose d'un important bénéfice reporté lui permettant, même en cas de résultat net négatif, de procéder à la distribution visée par l'Arrêté royal du 10 avril 1995 et l'Arrêté royal du 21 juin 2006.

[79] Hors plus-values réalisées sur les cessions d'immeubles

[80] Charges immobilières nettes : l'ensemble des charges immobilières diminué de la totalité de ces charges récupérées auprès des locataires.

semestriel au 31 mars 2009 serait en sensible augmentation et s'établirait à 32,2 millions EUR (30,2 millions EUR au 31 mars 2008), soit en progression de 6,81 % .

Le **cash-flow net semestriel** s'élève quant à lui à 32,8 millions EUR par rapport à 34,8 millions EUR pour le premier semestre de l'exercice précédent. Le cash-flow net du premier semestre 2007/2008 était fortement influencé (à hauteur de 7,5 millions EUR) par les plus-values réalisées sur les cessions d'actifs. Le cash-flow net courant est ainsi en augmentation de 19 % sur l'an passé.

La **valeur intrinsèque** (part du groupe) au 31 mars 2009 s'élève à 65,67 EUR par action, en ce compris le bénéfice net de la période, soit un return négatif sur six mois de – 3,81 EUR par Action (- 3,55 %). Le return négatif sur capitaux propres s'explique par les baisses de la juste valeur constatées pendant le semestre sur le portefeuille immobilier et sur les instruments financiers. Hors ces impacts, le return sur capitaux propres aurait été positif de 3,5 %.

Sur une période d'un an, le **return par Action** s'est élevé à – 2,63 EUR par Action tenant compte du dividende brut de 4,55 EUR distribué le 22 décembre 2008, soit – 3,61 % de la valeur intrinsèque au 31 mars 2008.

12.2.6. *Covenants*

Sur la base des informations dont elle dispose, Befimmo n'anticipe pas de risque de non-respect des ratios financiers (« *covenants* ») auxquels elle est engagée vis-à-vis de ses banquiers.

12.2.7. Rapport de revue limitée du Commissaire sur l'information financière consolidée pour le semestre clôturé au 31 mars 2009

Deloitte.

Reviseurs d'Entreprises
Lange Lozanastraat 270
B-2018 Antwerpen
Belgium

Tel: +32 3 800 88 00
Fax: +32 3 800 88 01
http://www.deloitte.be

BEFIMMO SCA

Rapport de revue limitée sur l'information financière consolidée semestrielle pour le semestre clôturé le 31 mars 2009

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu

Deloitte Bedrijfsrevisoren / Reviseurs d'Entreprises SC s.f.d. SCRL
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 - Fortis 230-0046561-21

Deloitte.

Reviseurs d'Entreprises
Lange Lozanastraat 270
B-2018 Antwerpen
Belgium

Tel: +32 3 800 88 00
Fax: +32 3 800 88 01
http://www.deloitte.be

Traduction libre du texte original en néerlandais

BEFIMMO SCA

RAPPORT DE REVUE LIMITEE SUR L'INFORMATION FINANCIERE CONSOLIDEE SEMESTRIELLE POUR LE SEMESTRE CLOTURE LE 31 MARS 2009

Au Conseil d'Administration,

Nous avons effectué une revue limitée du bilan consolidé résumé, du compte de résultats consolidé résumé, du tableau consolidé résumé des flux de trésorerie, de l'état consolidé résumé des variations des capitaux propres et des notes selectives A à I (conjointement les "informations financières intermédiaires") de BEFIMMO SCA (la «société») et ses filiales (conjointement le «groupe») pour le semestre clôturé au 31 mars 2009. Ces informations financières intermédiaires ont été établies sous la responsabilité du Conseil d'Administration. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur les informations financières intermédiaires sur base de notre revue.

Les informations financières intermédiaires ont été préparées conformément à IAS 34 – *Information financière intermédiaire* tel qu'adopté dans l'Union européenne.

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

Sur base de notre revue limitée, aucun fait n'a été porté à notre attention qui nous porterait à croire que les informations financières intermédiaires pour le semestre clôturé au 31 mars 2009 ne sont pas établies conformément à IAS 34 *Information financière intermédiaire* tel qu'adopté dans l'Union européenne.

Anvers, le 12 mai 2009

Le commissaire

DELOITTE Reviseurs d'Entreprises
SC s.f.d. SCRL
Représentée par

Frank Verhaegen

Jurgen Kesselaers

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu

Deloitte Bedrijfsrevisoren / Reviseurs d'Entreprises SC s f d SCRL
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 - Fortis 230-0046561-21

12.3. Politique de distribution des dividendes

12.3.1. Dividendes distribués au cours des trois derniers exercices

	30.09.2006 12 mois	30.09.2007 12 mois	30.09.2008 12 mois
Nombre d'actions	9.794.227	13.058.969	13.058.969
Résultat net par action	6,74	8,23	4,45
Pourcentage de distribution (%)	103%	169%	186%[81]
Dividende brut	4,92	4,51	4,55
Rendement brut[82] (%)	5,47%	6,17%	6,36%
Dividende net	4,18	3,83	3,87
Cash-flow net par action	4,84	4,78	4,58

12.3.2. Politique future de distribution des dividendes

Toutes autres choses restant égales par ailleurs, le Gérant, après examen des perspectives, confirme son objectif de viser à maintenir un rendement sur dividende brut de l'Action après augmentation de capital de 6,90%. Ce rendement correspond au taux calculé, avant l'augmentation de capital, sur la base du dividende brut publié dans le rapport annuel 2008, à savoir 4,60 EUR par Action et un cours de référence de 66,66 EUR (ce cours correspondant à la moyenne des cours des trente séances de bourse précédant la date du 11 mai 2009, date à laquelle le conseil d'administration du Gérant de la Société s'est réuni pour décider d'introduire le Prospectus).

Sur la base de cette approche, l'augmentation de capital considérée conduit, en fonction des hypothèses prises, pour les années futures, aux dividendes prévisionnels ajustés suivants (sous réserve de ce qui en est dit au chapitre 13) :

- pour 2008/2009 :
  - par Action Existante, 3,36 EUR brut[83] (correspondant à un dividende *prorata temporis* entre le 1er octobre 2008 et la veille de la date-valeur du paiement par les souscripteurs des Actions Nouvelles, cette date-valeur étant en principe le 25 juin 2009) et 1,11 EUR brut (correspondant à un dividende *prorata temporis* entre la date-valeur du paiement par les soucripteurs des Actions Nouvelles, soit en principe le 25 juin 2009, et le 30 septembre 2009) ;
  - par Action Nouvelle, 1,11 EUR brut (correspondant à un dividende *prorata temporis* à partir de la date-valeur du paiement par les souscripteurs des Actions Nouvelles, soit en principe le 25 juin 2009) ;
- pour 2009/2010 : 4,18 EUR brut par Action ;
- pour 2010/2011 : 4,23 EUR brut par Action ;
- pour 2011/2012 : 4,27 EUR brut par Action.

Il est renvoyé au chapitre 13 ci-après, « Tendances et perspectives ».

12.4. Procédures judiciaires et d'arbitrage

Befimmo SCA est impliquée, en qualité de défenderesse ou de demanderesse, dans quelques procédures 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.

12.5. Changements significatifs de la situation financière ou commerciale

Hormis l'attribution par la Régie des Bâtiments à Fedimmo SA du marché Paradis à Liège (voir point 10.3.3) et le renouvellement d'une ligne de crédit pour un montant de 100 millions EUR avec ING Belgique SA (voir point 15.3.3), il n'y a pas de changements significatifs de la situation financière ou commerciale de Befimmo survenus depuis le 30 septembre 2008.

---

[81] Ces chiffres correspondent à un calcul basé sur le résultat corrigé tel que défini par l'Arrêté royal du 21 juin 2006. En 2008, le dividende distribué correspond à 102% du résultat net statutaire de l'exercice.

[82] Le rendement brut est égal au dividende brut divisé par le cours de l'Action au 30 septembre.

[83] Comme indiqué au point 6.4.1.1 ci-avant.

12.6. Résultat d'exploitation

La Société ayant un endettement partiellement à taux variables, les variations des taux d'intérêt court terme ont un impact sensible sur ses charges financières.

12.7. Trésorerie et capitaux

12.7.1. Capitaux

Les fonds propres de la Société (base consolidée) s'élèvent au 31 mars 2009 à 918,4 millions EUR.

12.7.2. Flux de trésorerie

La principale source de trésorerie opérationnelle provient des loyers encaissés par la Société. Pour les immeubles se trouvant directement dans le patrimoine de Befimmo, ces loyers sont principalement encaissés anticipativement. Pour les immeubles se trouvant dans le patrimoine de Fedimmo SA, les loyers sont payables en cours de semestre. La principale sortie de cash opérationnel résulte du paiement des intérêts dus sur les dettes contractées par la Société et du paiement du coût des travaux à charge du propriétaire.

12.7.3. Conditions d'emprunt et structure de financement

Il est renvoyé au point 3.2.3 ci-avant et au point 15.3 ci-après pour les emprunts contractés par la Société et les lignes de crédit dont elle dispose. Au 31 mars 2009, son ratio d'endettement s'élève à 49,43%[84]. L'augmentation du ratio depuis la clôture de l'exercice fiscal (46,90% au 30 septembre 2008) est due principalement à l'effet mécanique du transfert du dividende des fonds propres vers les dettes et à la baisse de la juste valeur du portefeuille et des instruments de couverture[85]. Sa capacité d'endettement supplémentaire théorique, dans les limites du ratio de 65% défini réglementairement, est d'environ 864 millions EUR.

12.7.4. Restriction à l'utilisation des capitaux

Sous réserve des restrictions à l'investissement mentionnées au point 10.3.2 ci-avant, il n'existe aucune restriction à l'utilisation des capitaux de la Société.

12.7.5. Sources de financement attendues nécessaires pour financer les futurs investissements et les charges pesant sur les immeubles

Les fonds propres de la Société et les lignes de crédit dont elle dispose lui permettent de financer les investissements en cours ou pour lesquels des engagements ont été pris, sous réserve du projet Paradis décrit ci-avant au point 10.3.3, ainsi que les charges pesant sur les immeubles.

La Société pourra réaliser des investissements futurs par le recours à l'endettement dès lors que, si la présente Offre est entièrement souscrite, le niveau provisionnel du ratio d'endettement sera ramené à environ 45,92% au 30 septembre 2009. La Société a pour stratégie de maintenir, sur le moyen terme, un endettement inférieur à 50%.

Pour financer sa croissance, la Société pourra par ailleurs procéder à de nouvelles augmentations de capital ou mettre en œuvre des partenariats.

[84] Le ratio d'endettement est calculé conformément à l'Arrêté royal du 21 juin 2006.
[85] Hors impact de la variation de la juste valeur du portefeuille, le ratio d'endettement se serait élevé à 48,18% au 31 mars 2009.

13. Tendances et perspectives

13.1. Tendances

Les principales tendances ayant affecté la Société depuis le début de l'exercice 2008/2009 et étant raisonnablement susceptibles d'influer sensiblement sur les perspectives de la Société pour l'exercice en cours sont :

- l'évolution du marché de bureaux à Bruxelles décrite au point 10.1.2.1 ci-avant;
- l'évolution économique générale et son impact sur la santé financière et le rating de ses principaux clients, qu'ils soient publics ou privés. Cette évolution pourrait avoir un impact sur les revenus locatifs en cas de défaillance d'un locataire ou sur la valorisation du portefeuille telle que déterminée par les experts.
- l'évolution des taux d'intérêt et des marges bancaires. L'impact de la hausse des marges de financement sur les prévisions est relativement limité par le fait que la Société ne doit procéder à un renouvellement de lignes de crédit que pour un montant de 200 millions EUR en février/mars 2011 et de 130 millions EUR en mars 2012. En revanche, la forte baisse des taux d'intérêt à court terme (le taux Euribor trois mois est passé de 5,28% au 30 septembre 2008 à 1,35% le 4 mai 2009) se poursuit et a un impact très favorable sur le résultat financier prévisionnel de la Société (voir points 12.6 ci-avant et 15.3 ci-après). L'évolution des taux d'intérêt génère également un impact sur la juste valeur des instruments de couverture détenus par la Société. Ceux-ci n'étant pas reconnus comme instruments de couverture traités en hedge accounting (IAS 39), leurs variations de valeur sont intégralement enregistrées en compte de résultats. D'importantes réductions de valeur ont été prises durant le semestre au 31 mars 2009 de sorte que les perspectives en tiennent compte.

13.2. Perspectives de Befimmo SCA

Les perspectives développées ci-après ont été établies dans le cadre de la présente opération.

Elles comprennent des prévisions pour l'exercice en cours et pour les trois prochains exercices (2009/2010 à 2011/2012), pour le compte de résultats et le bilan consolidés de Befimmo.

S'agissant d'informations prévisionnelles, l'attention des investisseurs est attirée

- sur les avertissements qui figurent au point 4.5 du présent Prospectus ;
- sur le fait que, pour établir les perspectives (et notamment le résultat net) des années à venir, la Société n'a pas établi d'hypothèse quant à la variation de la juste valeur des immeubles de son portefeuille, hors investissements : elle a établi comme hypothèse que cette juste valeur restait stable sous réserve des variations dues aux travaux générant une augmentation de la valeur des immeubles concernés.

13.2.1. Hypothèses

13.2.1.1. Hypothèses relatives aux facteurs sur lesquels Befimmo ne peut exercer une influence

- Les taux d'indexation (indice-santé) appliqués sur les loyers sont estimés à partir des perspectives établies par le Bureau du Plan :
  - 2008/2009 : 2,45%[86] ;
  - 2009/2010 : 1,00%;
  - 2010/2011 : 2,00%;
  - 2011/2012 : 2,00%.
- Les taux d'intérêt correspondent à la moyenne des prévisions pour l'exercice en cours (tenant compte des taux encourus durant le premier semestre réalisé) et les trois prochains exercices

[86] 2,45% est l'indexation moyenne entre l'indexation déjà réalisée tant dans Befimmo que Fedimmo et l'indexation attendue encore à réaliser des revenus locatifs.

des taux Euribor un et trois mois établies (en date du 24 avril 2009) par trois importantes institutions financières belges :

- 2008/2009 : 2,35%;
- 2009/2010 : 0,80%;
- 2010/2011 : 1,45%;
- 2011/2012 : 3,07%.

- Dans le contexte actuel d'incertitude dans les marchés financiers et immobiliers, il ne nous a pas paru pertinent d'établir d'hypothèse quant à l'évolution de valeur (hors investissements) du portefeuille immobilier. Les perspectives pour l'exercice 2008/2009 tiennent cependant compte des baisses de valeur déjà actées sur les immeubles durant le premier semestre clôturé au 31 mars 2009. Dans un souci de prudence, il n'a également pas été tenu compte d'éventuelles créations de valeur liées aux projets en cours (ex : Paradis, Impératrice, …). A titre d'information, il peut être estimé qu'une variation de valeur du portefeuille immobilier de 1% aurait un impact de l'ordre de 18,5 millions EUR sur le résultat d'exploitation, de 1,4 EUR sur la valeur intrinsèque par Action (avant augmentation de capital) et de 0,5% sur le ratio d'endettement.

- Les instruments financiers détenus par la Société sont valorisés à leur valeur de marché dans les comptes IFRS. Les perspectives d'évolution de valeur de ces instruments ont été établies par les institutions financières auprès desquelles ces instruments ont été acquis, sur la base des paramètres de marché actuels. Les perspectives pour l'exercice 2008/2009 tiennent également compte des variations de la juste valeur d'instruments financiers déjà actées au 31 mars 2009.

13.2.1.2. Hypothèses relatives aux facteurs que Befimmo peut influencer

13.2.1.2.1. Hypothèses immobilières

A. <u>Hypothèses générales</u>

- Sur la base des hypothèses d'occupation des immeubles pour Befimmo (y compris celles des immeubles de Fedimmo occupés à presque 100%) faites individuellement pour chaque bail, les rapports du revenu réalisé sur le revenu potentiel[87] suivants ont été retenus pour l'exercice en cours et pour les trois prochains exercices :
  - 2008/2009 : 94,1%;
  - 2009/2010 : 94,7%;
  - 2010/2011 : 94,8%;
  - 2011/2012 : 95,2%.

- Il n'est pas tenu compte de nouvelles acquisitions, hors celles dont question au point 10.3.3 ci-avant.

- Dans nos perspectives, le produit net de l'augmentation de capital est utilisé pour réduire l'utilisation des lignes de financement de la Société.

- Seuls les travaux qui génèrent une augmentation de valeur de l'immeuble sont portés à l'actif. Les travaux de réparation et de maintenance sont quant à eux enregistrés en compte de résultats.

- Sur la base des contrats de bail (situation au 31 mars 2009), les loyers à percevoir annuellement avant la prochaine échéance du bail durant les prochains exercices sont approximativement de :
  - de 117,5 millions EUR en 2008/2009 (environ 99,8% des revenus locatifs budgétés);
  - de 121,4 millions EUR en 2009/2010 (environ 96,7% des revenus locatifs budgétés);

[87] Il s'agit du résultat de la division de l'ensemble des loyers effectivement perçus pendant cet exercice par l'ensemble des loyers qui auraient été perçus pendant cet exercice si, outre les espaces loués, les espaces vacants avaient également été tous loués pendant tout cet exercice à la valeur locative estimée (VLE).

- de 113,6 millions EUR en 2010/2011 (environ 86,5% des revenus locatifs budgétés);
- de 104,2 millions EUR en 2011/2012 (environ 76,1% des revenus locatifs budgétés).

B. Hypothèses particulières pour les immeubles de Fedimmo SA

Les travaux budgétés pour un montant de l'ordre de 50 millions EUR sur une période de trois ans (programme de rénovation 2007-2009 dont question au point 10.3.3 ci-avant) ont généré et génèreront au fur et à mesure de leur réception un rendement locatif indexé de 6,5%, sous la forme d'une augmentation de loyer. Ce montant global de travaux inclut cependant la rénovation de la tour III du World Trade Center (22,2 millions EUR) dont les travaux ont été reportés aux années 2009 à 2011.

C. Hypothèses particulières pour les immeubles de Befimmo

- Les charges communes, taxes, précompte immobilier et honoraires du gérant des surfaces vides sont à charge de Befimmo.

13.2.1.2.2. Hypothèses financières

- Les prévisions pour les trois années suivantes se fondent sur l'hypothèse que l'Offre est entièrement souscrite au prix déterminé conformément au point 6.7.1 ci-avant et que l'augmentation de capital sera réalisée le 25 juin 2009 et générera un produit brut de 165,3 millions EUR afin de dégager un produit net, après déduction des frais de l'opération, de l'ordre de 158,7 millions EUR avec effet au 25 juin 2009.

  Elles se fondent également sur l'hypothèse que le ratio d'endettement de Befimmo soit ramené à environ 45,92% au 30 septembre 2009 et que le rating de la Société soit maintenu à un niveau BBB stable (pour l'impact du rating sur le coût de financement de la Société, voir point 3.2.3 ci-avant).

- Les hypothèses spécifiques à certaines rubriques du compte de résultats et du bilan sont reprises au point 13.2.4 ci-après, consacré au commentaire de ces diverses rubriques.

13.2.2. Bilan prévisionnel au 30 septembre

Bilan (en milliers d'EUR)	**2008/09**	**2009/10**	**2010/11**	**2011/12**
Total actif	**1.986.858**	**2.013.527**	**2.066.007**	**2.109.010**
Goodwill	15.887	15.756	15.756	15.756
Immeubles de placement	1.955.820	1.982.433	2.024.001	2.065.140
Créances de location-financement	9.765	2.381	2.264	2.144
Autres actifs	5.386	12.957	23.986	25.970
Capitaux propres	**1.012.197**	**1.084.243**	**1.103.394**	**1.104.801**
Intérêts minoritaires	**62.364**	**65.431**	**67.040**	**69.449**
Total des capitaux propres	**1.074.561**	**1.149.674**	**1.170.434**	**1.174.250**
Endettement financier	805.211	806.469	838.205	877.602
Dettes de location-financement	45.308	0	0	0
Autres passifs	61.778	57.384	57.368	57.159
Total passif	**912.297**	**863.853**	**895.573**	**934.761**
Total du passif et des capitaux propres	**1.986.858**	**2.013.527**	**2.066.007**	**2.109.010**
Ratio d'endettement (%)	**45,92%**	**42,90%**	**43,35%**	**44,32%**

13.2.3. Compte de résultats prévisionnel au 30 septembre

Compte de résultats (en milliers d'EUR)	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12
Revenus locatifs	117.979	125.202	128.958	132.028
Charges relatives à la location	-350	-350	-350	-350
Résultat locatif net	**117.629**	**124.852**	**128.608**	**131.678**
Charges immobilières nettes	-3.091	-6.186	-6.207	-6.132
Résultat d'exploitation des immeubles	**114.538**	**118.666**	**122.401**	**125.546**
Frais généraux de la Société	-10.278	-12.001	-12.226	-12.428
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	**104.260**	**106.665**	**110.175**	**113.118**
Résultat sur vente d'immeubles de placement	216	8.392	-	-
Variation de juste valeur des immeubles de placement	-56.366	-	-	-
Résultat d'exploitation	**48.110**	**115.057**	**110.175**	**113.118**
Résultat financier	-55.479	-19.787	-17.636	-37.395
Résultat avant impôts	**-7.369**	**95.270**	**92.539**	**75.723**
Impôts	-706	-722	-736	-751
Résultat net	**-8.075**	**94.548**	**91.803**	**74.972**
Résultat net – part du groupe	**-9.942**	**90.424**	**88.342**	**71.341**
Résultat net – intérêts minoritaires	**1.867**	**4.124**	**3.461**	**3.631**
Cash-flow net – part du groupe	**69.984**	**85.350**	**79.582**	**71.628**

13.2.4. Commentaires sur les perspectives

13.2.4.1. Compte de résultats

Les exercices comptables commencent le 1er octobre et se clôturent le 30 septembre.

Le compte de résultats comprend les rubriques suivantes :

- **Revenus locatifs et charges immobilières nettes**

  Ces revenus et charges sont estimés individuellement pour chaque immeuble, en fonction des contrats en cours tant pour les loyers que pour les charges locatives (contrats d'assurance, de garantie totale, etc.). Les autres charges immobilières sont quant à elles estimées sur la base de l'expérience de Befimmo et de son gestionnaire (Fortis Real Estate Property Management SA) dans la gestion et l'entretien d'un patrimoine immobilier. Des hypothèses en termes de relocation en fin de bail sont prises en conformité avec les pratiques de marché. Celles-ci ont également un impact sur l'estimation des commissions payées aux agences sur ces relocations. Ces commissions sont elles aussi prises en compte dans les charges immobilières non récurrentes de la Société.

  La somme de ces postes de revenus locatifs et de charges immobilières constitue la contribution nette des immeubles, c'est-à-dire le cash-flow net généré par le portefeuille immobilier de la Société.

- **Frais généraux de la Société**

  Pour l'exercice 2008/2009, ces frais sont estimés au cas par cas sur la base des chiffres des exercices antérieurs et des évolutions récentes et attendues de la Société. La plupart de ceux-

ci font l'objet d'une indexation au taux de 2% pour les exercices ultérieurs. Les frais de personnel varient quant à eux à un rythme cohérent par rapport aux évolutions constatées durant les exercices antérieurs, en tenant compte également des évolutions anticipées de la taille de l'équipe interne de la Société.

Les frais généraux de la Société sont principalement constitués par les frais suivants :

- *Honoraires*
  Sont repris dans cette rubrique les honoraires de conseillers tels que les avocats, les experts fiscaux et les consultants, ainsi que les honoraires du Commissaire concernant ses prestations d'audit et de conseil.

- *Frais de fonctionnement*
  Ces frais comprennent les loyers et charges immobilières de la Société sur la base des contrats en cours, ainsi que tous les autres frais de fonctionnement tels que les services de maintenance informatique, les frais d'aménagement et d'entretien des bureaux (non activés), la téléphonie, les fournitures de bureau, etc.

- *Frais de personnel*
  Au 31 mars 2009, l'équipe de Befimmo est constituée de 32 personnes. La taille de l'équipe est estimée à 33 personnes au 30 septembre 2009.

- *Frais liés au statut de Sicafi et à la cotation à Bruxelles et Paris*
  Il s'agit des frais d'expertise immobilière trimestrielle pour Befimmo et Fedimmo SA ainsi que de tous les coûts relatifs aux obligations liées au statut de Sicafi, tels que les frais de publication et de communication financière et les frais de cotation (Euronext Brussels et Paris) et de notation.

- *Rémunération du Gérant de la Sicafi*
  Befimmo SA perçoit annuellement en sa qualité de Gérant une rémunération correspondant à 2,04% du montant du résultat consolidé part du groupe de l'exercice avant impôts de la Société, ajusté pour les plus ou moins-values de réévaluation et réalisées en fonction de règles décrites à l'article 21 des statuts de la Société.

- *Frais d'étude de projets*
  Un budget de frais d'étude de nouveaux projets d'investissement ou de désinvestissement a été prévu annuellement, tant dans Befimmo que dans Fedimmo SA. Ce budget est généralement utilisé sous forme de frais d'avocats, d'experts fiscaux, de *due diligence* ou de commissions d'agence dans le cadre d'analyses juridiques, fiscales, financières et techniques de projets immobiliers.

- **Résultat financier**

  Cette rubrique couvre :

  - les charges financières calculées en appliquant à l'endettement financier prévisionnel les hypothèses de taux d'intérêt décrites au point 13.2.1.1 ci-avant, augmentés des marges y afférentes ;
  - les produits ou charges d'intérêt résultant des instruments dérivés ;
  - les autres résultats financiers comprennent principalement les commissions et d'autres frais de prestation facturés par les banques à la Société (frais de distribution de coupons, commissions de réservation sur les ouvertures de crédit, etc.). Ils incluent également la revalorisation des instruments financiers dérivés détenus par la Société.

  Pour Fedimmo SA, le résultat financier reprend principalement les produits et charges d'intérêt (aux taux implicites) calculés sur les créances et dettes de location-financement de la Société (immeuble sis Rue Wandre et droit d'emphytéose sur l'immeuble WTC tour III (sous réserve de ce qui est dit ci-après)), ainsi que sur la cession de créance de loyers futurs réalisée sur quatre immeubles du portefeuille. Des produits et charges financiers sont en outre calculés sur l'encours des dépôts et des lignes de crédit bilatérales contractés par la Société, en fonction de la situation de manque ou d'excès de trésorerie dans laquelle se trouve la Société.

- **Résultat sur vente d'immeubles de placement**

  Le résultat enregistré dans cette rubrique concerne exclusivement les plus- ou moins-values de cession réalisées dans le portefeuille immobilier de la Société. Il est important de noter que ces plus- ou moins-values n'ont pas la même valeur dans Fedimmo entre les BGAAP et les IFRS, étant donné la différence de traitement comptable des immeubles entre les deux référentiels (valeur acte en mains en BGAAP, juste valeur en IFRS). C'est le calcul sur la base des BGAAP qui est utilisé pour déterminer la base taxable de Fedimmo SA.

- **Impôts**

  Fedimmo SA bénéficiant d'une base taxable nulle chaque année (due à l'effet combiné des amortissements sur immeubles et des intérêts notionnels sur les fonds propres de la société), les impôts repris dans cette rubrique concernent l'imposition de Befimmo sur ses dépenses non admises, principalement sur la taxe régionale qui n'est plus déductible et sur les avantages de toute nature.

13.2.4.2. Bilan

- **Goodwill**

  Le solde de cette rubrique résulte de la consolidation de Fedimmo SA avec Befimmo et représente la différence positive entre le prix payé par Befimmo pour acquérir 90% des actions de Fedimmo SA et la juste valeur des actifs et des passifs financiers de Fedimmo au moment de son acquisition. Cette comptabilisation de la différence en goodwill est prescrite par la norme IFRS 3 portant sur les regroupements d'entreprises.

- **Immeubles de placement**

  Cette rubrique enregistre le portefeuille immobilier consolidé, valorisé en tenant compte des principes prescrits par l'IAS 40. Cette norme comptable prévoit la comptabilisation des immeubles à leur juste valeur, celle-ci équivalant à leur valeur acte en mains de laquelle on déduit un pourcentage forfaitaire de droits d'enregistrement égal à 2,5% pour les immeubles d'une valeur supérieure à 2,5 millions EUR et à 10% ou 12,5% pour les immeubles d'une valeur inférieure, en fonction de leur localisation en Flandre ou en Wallonie et Région Bruxelloise.

- **Créances de location-financement**

  Sont reprises dans ce poste la créance de redevance emphytéotique due à la Société concernant le terrain de l'immeuble WTC tour III, le contrat d'emphytéose qui expire en principe en 2068 mais que Fedimmo SA envisage de résilier à partir du 1er avril 2010 ainsi que la créance relative à l'immeuble sis Rue Wandre, dont le contrat de bail à long terme fait l'objet, conformément aux prescrits de l'IAS 17, d'une comptabilisation comme créance de location-financement.

- **Autres actifs**

  Ce poste reprend principalement les créances commerciales et fiscales, les instruments financiers dérivés, les valeurs disponibles et tout autre actif détenus par la Société.

- **Capitaux propres**

  Les fonds propres de Befimmo varient en fonction de l'affectation du résultat reporté (part du groupe) généré annuellement par la Société, par l'imputation directe des variations de valeur intrinsèque des instruments financiers de couverture ainsi que par l'augmentation de capital qui sera réalisée durant l'exercice 2008/2009 par la Société.

- **Intérêts minoritaires**

  Les participations minoritaires de la SFPI et de Sopima SA dans Fedimmo sont comptabilisées dans cette rubrique. Celle-ci reprend la valorisation initiale de la juste valeur de la participation au moment de la constitution de la société, impactée ensuite par le résultat (part des minoritaires) généré annuellement par la Société.

- **Endettement financier**

L'endettement financier de Befimmo s'élève à 856,7 millions EUR au 31 mars 2009. L'augmentation de capital pourrait permettre de réduire cet endettement d'un montant de l'ordre de 158,7 millions EUR.

La structure actuelle de l'endettement consolidé s'établit comme suit :

- A long terme :
  - un crédit syndiqué conclu en mars 2006 d'une durée de six ans (350 millions EUR, échéance en mars 2012, prolongé d'une année supplémentaire à concurrence de 220 millions EUR), rémunéré sur la base des taux courts Euribor (auxquels est ajoutée une marge dépendant du rating de la Société) ;
  - un crédit syndiqué conclu en juin 2008 d'une durée de cinq ans (300 millions EUR), rémunéré sur la base des taux Euribor (augmenté d'une marge dépendant du rating de la Société) ;
  - différentes lignes bilatérales pour un montant total de 300 millions EUR ;
  - un financement à taux fixe consistant en une cession de créance de loyers futurs sur l'immeuble Poelaert pour un montant résiduel au 31 mars 2009 de 26,5 millions EUR;
  - au niveau de Fedimmo, un financement à taux fixe consistant en une cession de créance de loyers futurs sur quatre immeubles du portefeuille pour un montant total résiduel au 31 mars 2009 de 57,9 millions EUR.
- A court terme :
  - Un programme de *commercial paper* d'un montant maximum de 400 millions EUR (dont le back-up est assuré par les différentes lignes à long terme);
  - une ligne de crédit bilatérale de 50 millions EUR.

Befimmo dispose donc de lignes de financement représentant un montant total de 1.084 millions EUR.

Afin de répercuter dans les prévisions l'augmentation des marges bancaires, Befimmo a repris les hypothèses suivantes pour les crédits qui devront être renouvelés :

- mars 2011 : renouvellement de deux lignes de 100 millions EUR avec une marge de 200 bps ;
- mars 2012 : renouvellement de 130 millions EUR avec une marge de 150 bps.

Afin de limiter le risque de taux d'intérêt sur son endettement financier à taux flottants, Befimmo a acquis plusieurs instruments de couverture (IRS callables et twin CAP), couvrant principalement les exercices 2009 à 2011. Ces instruments ne sont pas qualifiés d'instruments de couverture traités en hedge accounting au regard de la norme IAS 39 sur les instruments financiers. Les caractéristiques de ces instruments sont décrites au point 15.4 ci-après.

Les perspectives tiennent compte du renouvellement des instruments de couverture arrivant à échéance par l'acquisition d'options CAP.

- **Dette de location-financement**

Ce poste inclut la dette de location-financement concernant les constructions de l'immeuble WTC tour III résultant du contrat d'emphytéose portant sur les constructions et expirant en 2012. Fedimmo envisage de résilier le contrat d'emphytéose sur le terrain avec effet au 1er avril 2010 (voir point 10.2.5.1 ci-avant).

- **Autres passifs**

Cette rubrique enregistre les autres dettes contractées par la Société, telles que les dettes commerciales et fiscales, les instruments financiers dérivés ainsi que les loyers perçus d'avance qui sont reportés via l'utilisation d'un compte de régularisation (loyers semestriels

perçus au 30 septembre dont la moitié concerne le trimestre courant du 1er octobre au 31 décembre).

13.2.5. Rapport du contrôleur légal indépendant sur les prévisions financières consolidées

ERNST & YOUNG

Ernst & Young
Réviseurs d'Entreprises
Bedrijfsrevisoren
De Kleetlaan 2
B - 1831 Diegem
Tel: +32 (0)2 774 91 11
Fax: +32 (0)2 774 90 90
www.ey.com/be

Rapport du réviseur d'entreprises indépendant sur les prévisions financières consolidées de Befimmo SCA pour les exercices 2008/2009 à 2011/2012

Nous avons procédé à l'examen des prévisions financières consolidées de Befimmo SCA incluses dans le chapitre 13 du prospectus d'offre en souscription publique d'actions nouvelles Befimmo SCA dans le cadre d'une augmentation de capital en espèces avec droit de préférence de l'ordre de € 165.000.000 (« le Prospectus »). Ces prévisions comprennent, pour les exercices 2008/2009 à 2011/2012, le compte de résultats et le bilan consolidés de Befimmo SCA.

Responsabilité du gérant

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

Responsabilité du réviseur d'entreprises indépendant

Il nous appartient d'exprimer sur ces prévisions une conclusion dans les termes requis par l'annexe I, point 13.2. du Règlement (CE) n° 809/2004.

Nous avons effectué notre examen conformément à la norme internationale applicable aux missions d'examen de l'information financière prévisionnelle, établie par l'International Federation of Accountants (ISAE 3400). Cette norme exige que notre examen soit planifié et exécuté de telle manière que nous soyons raisonnablement certains que les états financiers prévisionnels ne contiennent pas d'importantes inexactitudes. Une revue limitée de prévisions financières consiste principalement en une analyse globale des prévisions et des entretiens avec la direction de la Société. Un examen limité, qui est moins étendu qu'une révision qui aurait pour but de certifier des informations financières, ne nous permet pas d'attester les prévisions financières. Par ailleurs, nous attirons l'attention sur le fait que les informations financières historiques de Befimmo SCA et de Fedimmo SA, qui sont une des bases à l'élaboration des prévisions financières consolidées, n'ont pas été auditées par nous. En aucun cas, nous ne prenons une quelconque responsabilité à l'égard de ces informations financières historiques.

Société civile ayant emprunté la forme d'une société coopérative à responsabilité limitée
Burgerlijke vennootschap die de rechtsvorm van een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid heeft aangenomen
RPM Bruxelles - RPR Brussel - T.V.A. - B.T.W. BE 0446.334.711
Banque - Fortis - Bank 210-0905900-69

Opinion

Les conclusions résultant de notre examen sont les suivantes :

- Notre examen limité n'a pas révélé d'éléments susceptibles d'entraîner des modifications significatives aux hypothèses utilisées afin que ces dernières constituent une base raisonnable pour l'établissement des prévisions.

- Les prévisions financières reprises au chapitre 13 du Prospectus ont été adéquatement établies sur la base des hypothèses indiquées et ont été établies sur une base comparable des données historiques.

- La base comptable utilisée aux fins de ces prévisions est conforme aux règles d'évaluation de Befimmo SCA.

Nous attirons l'attention sur le fait que les résultats réels consolidés de Befimmo SCA peuvent différer de ceux repris dans les prévisions financières, en fonction de la réalisation ou non des hypothèses et des événements anticipés. Ces variations peuvent être importantes.

Notre rapport est émis dans le but unique de l'offre en Belgique et en France en souscription publique d'actions nouvelles Befimmo SCA et l'admission des titres couverts par le Prospectus. Notre rapport n'est pas approprié pour d'autres marchés que ceux mentionnés dans le Prospectus, de même qu'il ne peut pas être utilisé à d'autres fins ou dans d'autres circonstances que celui du Prospectus.

Bruxelles, le 29 mai 2009

Ernst & Young Réviseurs d'Entreprises SCCRL
représentée par

Christel Weymeersch
Associée

14. Principaux actionnaires

14.1. Participations soumises à la déclaration de transparence et actionnariat de Befimmo SCA à la date de la rédaction du présent Prospectus tel qu'il résulte des déclarations de transparence

Les seules déclarations de transparence reçues par la Société émanent de :

- 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, ce qui représente 18,8% du nombre total d'Actions Existantes[88].
- Dexia SA et des sociétés liées à celle-ci qui ont déclaré, le 29 janvier 2009, 472.099 droits de vote afférents aux Actions qu'elles possèdent ou pour lesquelles elles ont reçu procuration, ce qui représente 3,62% du nombre total d'Actions Existantes[89].

14.2. Droit de vote des actionnaires

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

Befimmo SCA est contrôlée par son Gérant, Befimmo SA, qui est elle-même contrôlée par Fortis Real Estate Asset Management SA (il est renvoyé au point 8.2.1.1 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 8.2.2.1 ci-avant, le conseil d'administration de Befimmo SA se compose actuellement de neuf membres dont la majorité est non liée au Promoteur et dont cinq membres sont des administrateurs indépendants (soit, comme indiqué au point 8.2.1.1 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 526*ter* du Code des sociétés);
- comme indiqué au point 8.1.2 ci-avant, l'article 24 de l'Arrêté royal du 10 avril 1995 s'applique notamment lorsque les administrateurs, les personnes chargées de la gestion journalière et les gérants, directeurs ou mandataires de la Sicafi, du dépositaire, des promoteurs de la Sicafi ou d'une société à laquelle la Sicafi, le dépositaire ou un promoteur de la Sicafi sont liés ou avec laquelle la Sicafi, le dépositaire ou un promoteur de la sicaf ont un lien de participation, interviennent comme contrepartie ou obtiennent un quelconque avantage dans une opération avec la sicafi ou une société dont elle détient le contrôle;
- comme indiqué au point 8.1.2 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 8.1.2 ci-avant;
- Befimmo SA a adhéré à la Charte de gouvernance d'entreprise de Befimmo SCA.

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

Befimmo n'a pas connaissance d'accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de son contrôle.

---

[88] 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* ».

[89] Pour la chaîne de contrôle, veuillez vous référer au schéma publié en Annexe 2 au présent Prospectus.

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 de 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 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 Fortis Real Estate SA.

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.

15. Contrats importants

15.1. Contrats d'emphytéose

Pour certains des immeubles faisant partie de son portefeuille, Befimmo n'est pas plein propriétaire mais titulaire du droit résiduaire de propriété sur le terrain ou emphytéote.

Il est renvoyé à cet égard au point 10.2.5 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 10.2.11 ci-avant.

La proportion des loyers que représentent chaque type d'occupant et chaque secteur dans la totalité des loyers en cours au 31 mars 2009 est indiquée au point 10.2.7 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 et les immeubles loués à la Régie des Bâtiments) 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 breaks éventuels 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.

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 EUR répartis sur une période de trois ans (programme de rénovation 2007/2009).

Les baux sont enregistrés.

15.2.4. Contrats d'entreprise

Les principaux investissements envisagés par Befimmo en termes de travaux sont décrits au point 10.3.3 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 (Dexia Banque Belgique étant *co-arranger*);
- Montant : 350 millions EUR;
- 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 EUR ;
- Encours : 350 millions EUR.

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 EUR ;
- Durée : cinq ans ;
- Encours : 0 million EUR

15.3.3. Lignes de crédit bilatérales

- avec ING Belgique SA : deux conventions de crédit roll-over pour un montant total de 200 millions EUR; avec comme échéances respectives février ou mars 2011 (100 millions EUR) et avril 2012 (100 millions EUR).
- avec Dexia Banque Belgique SA : une avance court terme pour un montant de 50 millions EUR tacitement renouvelable d'année en année, et un facility agreement pour un montant de 100 millions EUR jusqu'en mars 2011.

15.3.4. Commercial paper

- Programme commun Dexia Banque Belgique SA – Fortis Banque SA : 300 millions EUR;
- Programme KBC SA : 100 millions EUR.

L'ensemble de ces programmes présente un encours de 166,2 millions EUR au 31 mars 2009.

15.3.5. Convention-cadre de prêt intra-groupe entre Fedimmo SA et Befimmo

Fedimmo SA et Befimmo ont conclu une convention-cadre par laquelle Fedimmo SA ouvre à Befimmo une ligne de crédit, toute utilisation étant subordonnée à l'accord des deux parties. Cette convention a été conclue aux conditions du marché.

15.4. 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 31 mars 2009, les instruments de couverture du risque de taux mis en place, pour l'endettement à taux variables (774,3 millions EUR) de la Société sont :

- Deux instruments du type IRS*:* le premier*,* conclu avec Fortis Banque SA, avec un taux de 3,73% pour un montant notionnel de 200 millions EUR (couverture sans coût), couvrant la période de mars 2007 à mars 2012. Le second, *callable* (pouvant seulement être résilié par les banques une seule fois) en décembre 2010, conclu avec ING Belgique SA, avec un taux de 3,9% pour un montant notionnel de 100 millions EUR (couverture sans coût), couvrant la période de novembre 2007 à novembre 2017.

- Des options Twin CAP conclues avec Dexia Banque Belgique SA, ING Belgique SA et KBC SA à un taux d'exercice de 3,5% - 5% pour un montant notionnel de 400 millions EUR (respectivement 200, 150 et 50 millions EUR) et portant sur la période du 1er janvier 2009 au 31 décembre 2011. Ces options garantissent à l'emprunteur que le taux d'intérêt qu'il sera amené à payer sera au maximum de 3,5% tant que les taux d'intérêt Euribor un mois et trois mois ne dépassent pas 5%. Si ces taux d'intérêt venaient à dépasser 5%, le taux d'intérêt applicable serait plafonné à ce niveau.

En outre, pour limiter son risque de taux sur des périodes ponctuelles (fin d'année, ….), Befimmo a acquis durant l'exercice des contrats FRA (« *Forward Rate Agreement* ») consistant à fixer à l'avance un taux d'emprunt sur des périodes limitées.

15.5. 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 EUR. 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 EUR. Ces immeubles ne peuvent être cédés sans l'accord préalable de ING Belgique SA.

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 1.846 millions EUR au 31 mars 2009. 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 RC 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 11 ci-avant.

16. Opérations avec des apparentés

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 de ces 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

- *en cours :*

  - Convention de gérance avec Fortis Real Estate Property Management SA

    Befimmo a conclu, aux conditions du marché, une convention-cadre non exclusive de gérance de ses actifs immobiliers avec Fortis 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 11.1.1 ci-avant. Pour l'exercice clôturé au 30 septembre 2008, le montant dû à Fortis Real Estate Property Management SA à charge de Befimmo (sans tenir compte du montant reporté sur les locataires) s'élevait à 336.102 EUR TVAC.

  - 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, la présente 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), Fortis Insurance Belgium (agissant tant pour elle-même que pour les sociétés liées à elle) s'est engagée envers la Société à exercer son Droit de préférence et à souscrire des Actions Nouvelles à concurrence du pourcentage de sa participation dans la Société (soit 18,8%) et Fortis Real Estate, filiale de Fortis Insurance Belgium, s'est engagée envers les *Joint Lead Managers*, dans l'hypothèse décrite au point 3.3.3 ci-avant, à souscrire un nombre supplémentaire d'Actions Nouvelles à concurrence d'un nombre d'actions maximum tel que la participation dans le capital de la Société de Fortis Insurance Belgium et des sociétés qui lui sont liées n'excède pas 19,8% du capital de la Société après l'émission des Actions Nouvelles[90].

- *au cours de l'exercice 2006/2007 :*

  - Augmentation de capital – désignation des banques

    Le 26 mars 2007, la Société a conclu une *« engagement letter »* avec les banques, Fortis Banque SA, ING Belgique SA et Dexia Banque Belgique SA en qualité de Joint Global Coordinators, par laquelle celles-ci se sont engagées à prester divers services au profit de la Société dans le cadre de l'augmentation de capital par offre en souscription publique que la Société a initié à cette époque (et qui a été réalisée le 7 juin 2007). ING Belgique et

[90] Pour autant que de besoin, ces informations sont également communiquées sur la base de l'article 24 de l'Arrêté royal du 10 avril 1995.

Fortis Banque étaient également désignées en qualité de *Joint Bookrunners* et *Lead Managers*. La Société et les banques ont notamment convenu de négocier une convention de placement et de prise ferme (*« underwriting agreement »*). Conformément à cette « *engagement letter* », le 14 mai 2007, la Société et les banques ont conclu un *underwriting agreement*.

- 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 5 mars 2007, le conseil d'administration du Gérant a décidé, pour autant que de besoin, de soumettre l'opération d'augmentation de capital envisagée dans le cadre du capital autorisé 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, cettel 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.

- *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.

  - 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 vingt-sept ans (bâtiment Meir) et de dix-huit ans (bâtiment Wapper) à la SA Fortis Banque.

Befimmo a conclu, aux conditions du marché, diverses conventions avec Fortis Banque SA. Ces conventions sont mentionnées au chapitre 15 ci-avant. Les montants dus à Fortis Banque SA en vertu de ces conventions au 31 mars 2009 sont indiqués au point 15.3 ci-avant.

En outre, pour autant que de besoin, il est précisé que Befimmo a signé :

- *au cours de l'exercice clôturé au 30 septembre 2006 :*
  - dans l'immeuble Central Gate (anciennement Shell Building), différents baux, par exemple :
    - un bail avec Alpha Crédit SA, filiale à 100% de Fortis Banque SA, portant sur la location de surfaces de bureaux situées au 1er, au 2e et au 3e étages dudit immeuble ainsi que des emplacements de parking;
    - un bail avec la FB Brokerage SA, filiale du groupe Fortis, portant sur la location de surfaces de bureaux situées au 3ème étage dudit immeuble ainsi que des emplacements de parking;
    - un bail avec Fortis Real Estate Group Asset Management SA, filiale du groupe Fortis, portant sur la location de surfaces de bureaux situées au 6ème étage dudit immeuble ainsi que des emplacements de parking;
  - dans l'immeuble Waterloo Office Park A, un bail avec Fortis Banque SA portant sur des surfaces de bureaux au rez-de-chaussée et au 1er étage ainsi que sur des emplacements de parking situés au sous-sol;
  - dans l'immeuble situé rond-point Schuman 11, un bail avec Fortis Banque SA portant sur la location de surfaces de bureaux au 1er étage.

- *au cours de l'exercice clôturé au 30 septembre 2007 :*
  - dans l'immeuble Central Gate (anciennement « Shell Building »), Befimmo SCA a signé au cours de l'exercice différents baux, notamment:
    - deux conventions d'abonnement avec Interparking SA, filiale de Fortis Real Estate SA, portant, d'une part, sur la location de 27 emplacements de parking pour une durée d'un an, renouvelable tacitement (loyer annuel de l'ordre de 40.500 EUR) et, d'autre part, sur la location de 26 emplacements de parking pour une durée d'un mois, renouvelable tacitement (loyer annuel de l'ordre de 39.000 EUR) ;

- deux avenants au bail conclu avec la société Alpha Crédit SA, filiale à 100% de Fortis Banque SA : l'avenant n°10 a pour objet la résiliation des avenants n° 8 et 9, qui portaient respectivement sur la prise en location de surfaces de bureaux de 696 m² et 296 m² au 2e étage ; l'avenant n° 11 porte sur la location supplémentaire de trois locaux d'archives situés au 2e sous-sol de l'immeuble et représentant une surface totale de 238 m² (loyer annuel de l'ordre de 13.090 EUR) ;
- un avenant n°1 avec FB Brokerage SA, filiale du groupe Fortis, portant sur la location supplémentaire d'une surface d'archivage de 225 m² au sous-sol de l'immeuble (loyer annuel de l'ordre de 12.812,50 EUR).

- dans l'immeuble Goemaere, Befimmo SCA a également signé un bail avec la société Fedimmo SA, filiale à 90% de Befimmo SCA, portant sur la location de surfaces de bureaux (749 m²) au 1er étage, 9 emplacements de parking intérieurs et 2 extérieurs (loyer annuel de l'ordre de 120.000 EUR).
- Befimmo SCA a renouvelé au cours de l'exercice le bail conclu avec Buelens Real Estate NV (842 m² de bureaux dans l'immeuble Fountain Plaza ainsi que 6 emplacements de parking intérieurs et 19 extérieurs pour un loyer annuel de l'ordre de 115.940 EUR).

- *au cours de l'exercice clôturé au 30 septembre 2008 :*

- Befimmo a conclu avec Fortis Banque SA, le 26 juin 2008, une opération portant sur l'acquisition des droits réels sur deux immeubles situés à Anvers (20.612 m²) et Louvain (19.033 m²), loués principalement à Fortis Banque SA. Cette opération s'est réalisée à une valeur globale d'acquisition de 94,1 millions EUR ;
- 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 m² au niveau -2 de l'immeuble (location précaire, loyer annuel de l'ordre de 10.000 EUR).

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[91].

16.3. Opérations avec des sociétés liées à des administrateurs

- *au cours de l'exercice clôturé au 30 septembre 2007 :*

- Befimmo SCA a renouvelé le bail conclu avec Buelens Real Estate NV (société liée à M. Gustaaf Buelens, administrateur de son Gérant) (842 m² de bureaux au Fountain Plaza à Zaventem), aux conditions du marché.
- dans le cadre de l'appel d'offres de l'État belge concernant la mise en vente de 90% des actions de Fedimmo SA, un administrateur, M. Gosse a indiqué que son groupe, la SA Burco, s'intéressait à l'acquisition de l'immeuble Tocopro situé à 1050 Bruxelles, avenue Louise 233 et a fait une offre de 24 millions EUR à la société Fedimmo SA – pour autant que Befimmo soit retenue comme actionnaire de 90% des actions de ladite société – pour l'acquisition de l'emphytéose et du tréfonds par des sociétés désignées par la SA Burco sur cet immeuble, soit 1,1 millions EUR au-dessus de sa valeur d'expertise. M. Gosse était administrateur et actionnaire de la SA Burco. À ce titre, il avait un intérêt patrimonial à ce que Befimmo remette offre et soit retenue, de sorte que l'article 523 du Code des sociétés a été appliqué.

16.4. Opérations avec Fedimmo SA

16.4.1. Convention d'association de frais

A partir du 1er avril 2007, une convention d'association de frais a été mise en place entre Befimmo SCA et Fedimmo SA.

[91] Pour autant que de besoin, ces informations sont également communiquées sur la base de l'article 24 de l'Arrêté royal du 10 avril 1995.

16.4.2. Convention de bail

Au cours de l'exercice clôturé au 30 septembre 2007, Befimmo a, en qualité de bailleur, également conclu avec Fedimmo SA, en qualité de locataire, un bail, conclu aux conditions de marché, portant sur des espaces de bureaux et des emplacements de parking dans l'immeuble Goemaere, chaussée de Wavre 1945 à 1160 Bruxelles, où est installé son siège social.

16.4.3. Convention-cadre de prêt intra-groupe

Il est renvoyé au point 15.3.5 ci-avant.

17. Marché de l'Action

Befimmo sur Euronext Brussels

Depuis 14 ans, Befimmo a poursuivi rigoureusement son fil conducteur de viser à créer de la valeur pour ses actionnaires.

Les performances passées ne préjugent cependant pas des performances futures et ne garantissent en rien des performances futures. L'attention des investisseurs est attirée sur les facteurs de risques décrits au chapitre 3 du présent Prospectus et spécialement ceux décrits aux points 3.3.4 et 3.3.5.

Après la clôture de l'exercice comptable, soit le 30 septembre 2008, la tourmente boursière s'est considérablement aggravée. L'ensemble des bourses ont été fortement secouées suite à la crise financière et immobilière qui a éclaté il y a plus d'un an aux États-Unis. Comme celles de l'ensemble du secteur immobilier coté belge et européen, l'Action Befimmo a subi une évolution défavorable, accentuée par de très fortes variations au niveau de son cours de bourse. Cependant, Befimmo a été moins touchée par cette chute boursière que d'autres grandes sociétés. Cette tendance se confirme d'ailleurs dans les différents graphes ci-après qui illustrent la performance de Befimmo par rapport à l'indice Bel20 et aux indices EPRA.

Durant la dernière année, dans ce contexte de marchés financiers chahutés, l'Action Befimmo a connu une volatilité inhabituelle. Néanmoins, son cours s'est maintenu à un niveau raisonnable. Au 31 mars 2009, l'Action a clôturé à 59,98 EUR. Befimmo qui, depuis sa création en 1995, a, quasi en permanence, coté avec une prime par rapport à sa valeur intrinsèque (en moyenne de 15%) a clôturé au 31 mars 2009 avec une décote de 8,66%.

Avec un volume moyen quotidien de l'ordre de 26.900 Actions au cours de la dernière année, la liquidité de l'Action Befimmo s'est renforcée au bénéfice de ses actionnaires.

Entrée dans le Bel 20

A la clôture de la séance boursière du 2 mars 2009, Befimmo est entrée dans l'indice Bel 20 avec une pondération à cette date de 1,83%. En effet, au 31 décembre 2008, date prise en compte par Euronext pour procéder à la révision de la composition de l'indice Bel 20, Befimmo répondait largement aux critères de capitalisation boursière et de vélocité. Befimmo devrait ainsi bénéficier d'une visibilité et liquidité accrues.

Admission des Actions Befimmo sur le marché réglementé d'Euronext Paris

Dans le cadre de sa stratégie de diversification géographique, Befimmo a choisi Paris comme première cible potentielle. Paris, premier grand marché européen, se caractérise, en effet, par un taux d'occupation élevé alors que les valeurs immobilières poursuivent un processus de révision substantielle à la baisse. Paris pourrait donc dans le futur proche ouvrir à Befimmo une réelle perspective de création de valeur. Dans ce cadre, depuis le 23 septembre 2008, Befimmo est cotée sur Euronext Paris. Cette cotation devrait contribuer à renforcer la notoriété de Befimmo auprès des investisseurs français et lui permettre de développer son actionnariat français.

Contrat de liquidité

Comme indiqué ci-avant au point 6.9.4, Befimmo envisage de conclure un contrat de liquidité de ses Actions.

17.1. Données par Action[92]

Befimmo est cotée sur Euronext Brussels et Euronext Paris (compartiment B) et est reprise dans les indices Bel 20 (depuis la clôture du 2 mars 2009) et Bel Real Estate de NYSE Euronext Brussels

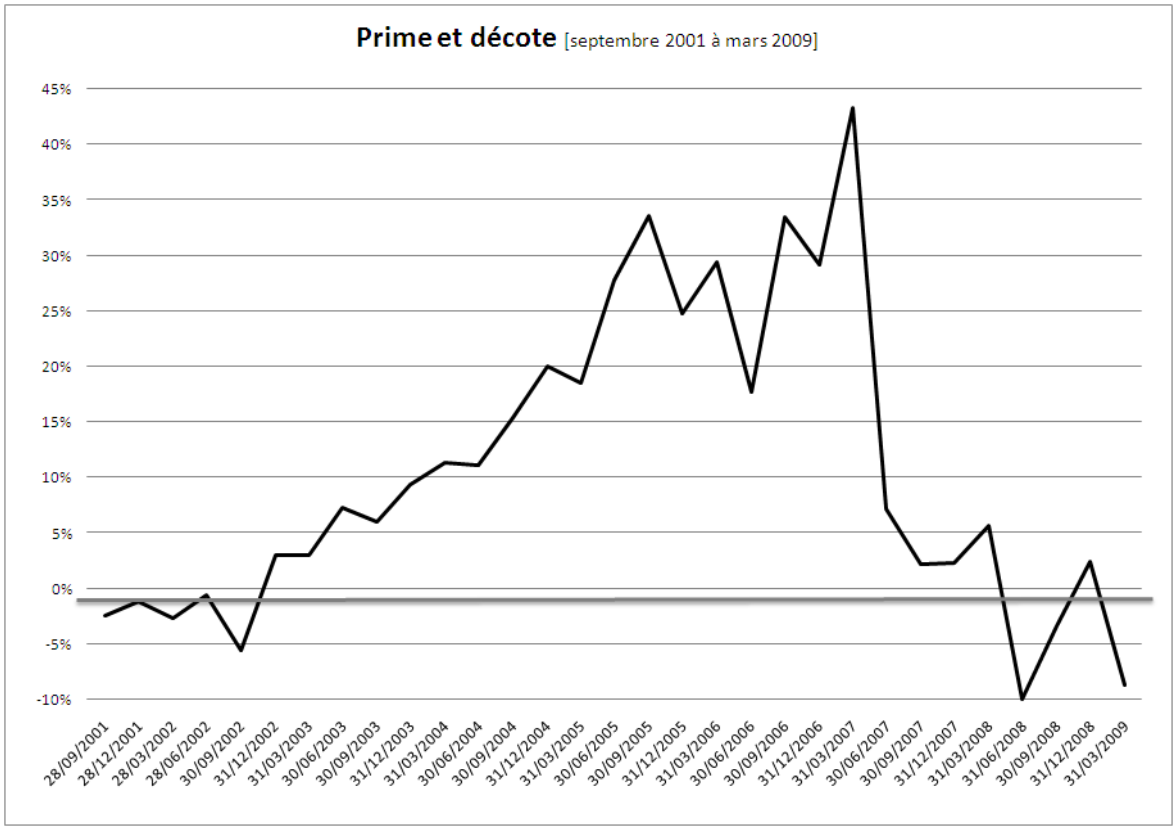
[92] Les données financières au 30 septembre 2007, 30 septembre 2008 et au 31 mars 2009 sont présentées « part du groupe » (soit en comptant Fedimmo pour 90%).

et dans les indices Next 150, Next Prime de NYSE Euronext et Stoxx 600. Elle figure également dans les indices immobiliers EPRA et GPR250.

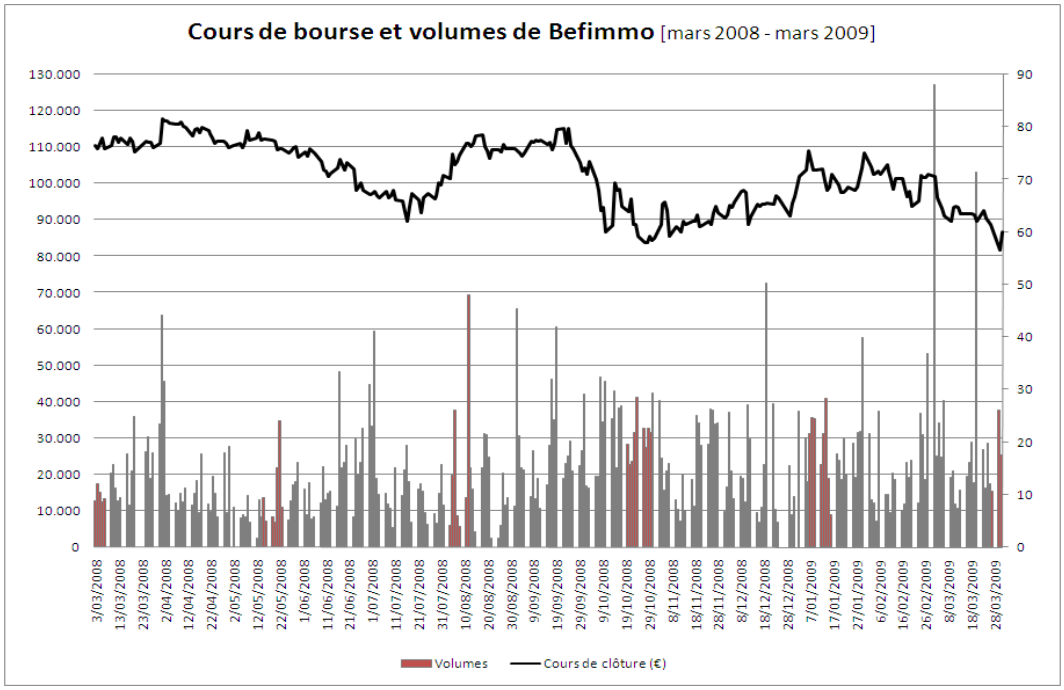
	30.09.2006 12 mois	30.09.2007 12 mois	30.09.2008 12 mois	31.03.2009[93] 6 mois
Nombre d'Actions	**9 794 227**	**13 058 969**	**13 058 969**	**13 058 969**
Cours de bourse				
Plus haut	*91,65*	*97,60*	*81,62*	*75,40*
Plus bas	*74,40*	*69,12*	*62,01*	*56,51*
Clôture	*90,00*	*72,93*	*71,53*	*59,98*
Valeur intrinsèque	67,41	71,36	74,03	65,67
Return par Action	6,73	11,94	4,11	-2,63
Return[94] (%)	11,09%	17,71%	5,76%	-3,61%
Cash-flow net par Action	4,84	4,78	4,58	2,51
Résultat net par Action	6,74	8,23	4,45	-3,81
Pourcentage de distribution (%)	103%	169%	186%[95]	-
Dividende brut	4,92	4,51	4,55	-
Rendement brut[96] (%)	5,47%	6,17%	6,36	-
Dividende net[97]	4,18	3,83	3,87	-

[93] Premier semestre de l'exercice 2008/2009, soit du 1er octobre 2008 au 31 mars 2009.
[94] *Return*: l'accroissement des fonds propres pendant l'exercice tenant compte du dividende payé.
[95] Ces chiffres correspondent à un calcul basé sur le résultat corrigé tel que défini par l'Arrêté royal du 21 juin 2006. En 2008, le dividende distribué correspond à 102% du résultat net statutaire de l'exercice.
[96] Le rendement brut est égal au dividende brut divisé par le cours de l'Action au 30 septembre.
[97] Le dividende distribuable dépend des comptes statutaires de Befimmo SCA, qui dispose toutefois d'un important bénéfice reporté lui permettant, même en cas de résultat net négatif, de procéder à la distribution visée par l'Arrêté royal du 10 avril 1995 et l'Arrêté royal du 21 juin 2006.

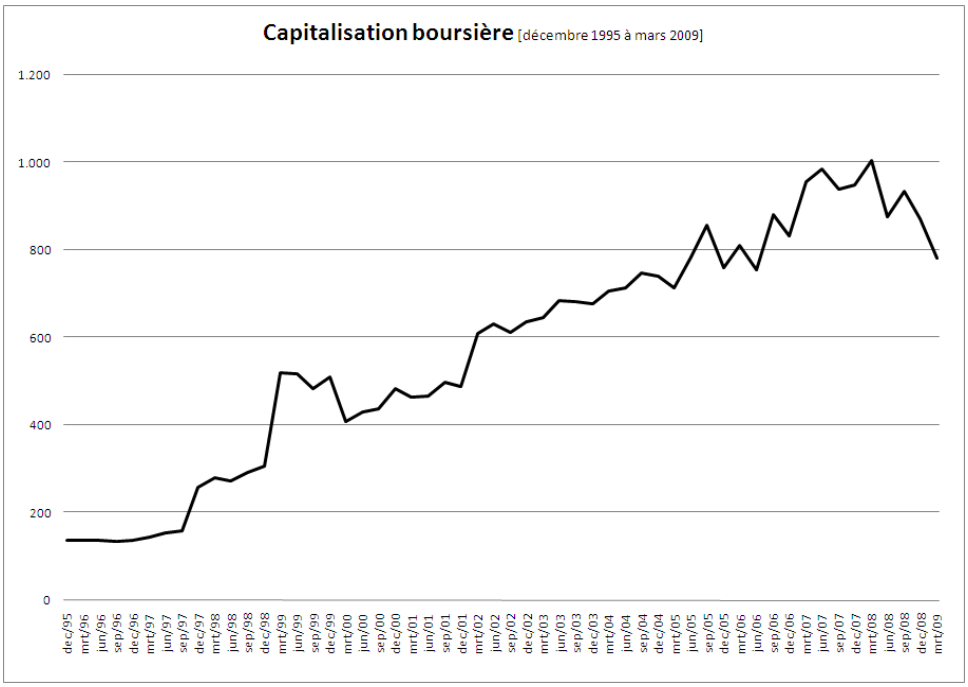
17.2. Prime et décote du 30 septembre 2001 au 31 mars 2009



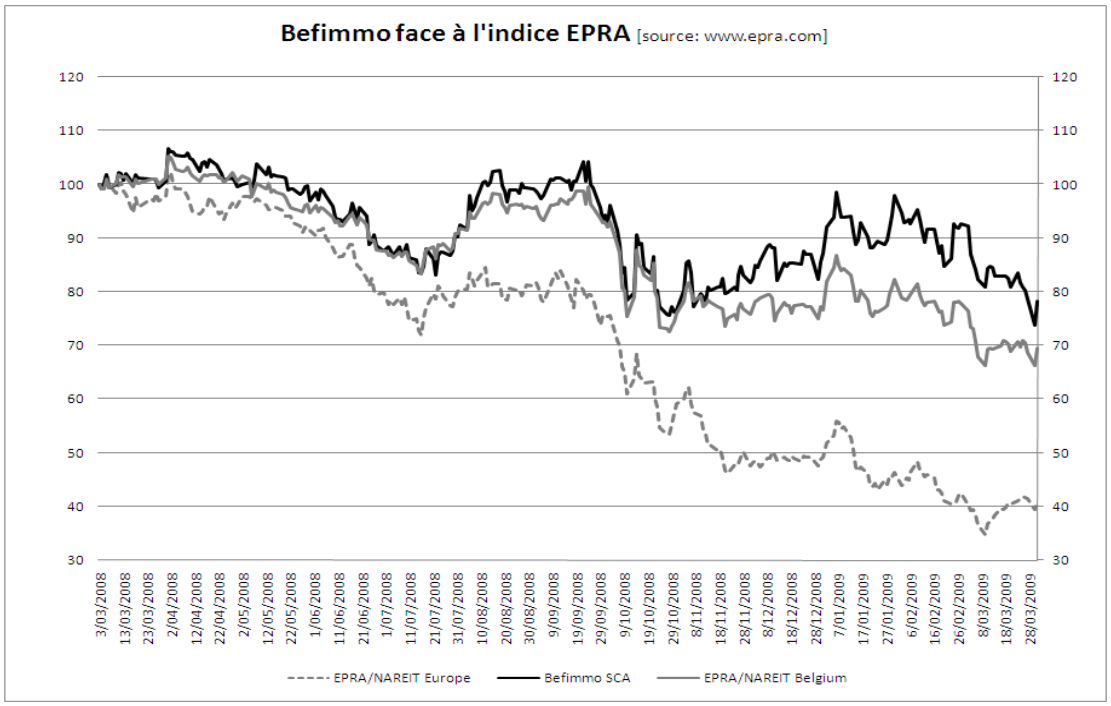
17.3. Cours de bourse et volumes de Befimmo (mars 2008 - mars 2009)



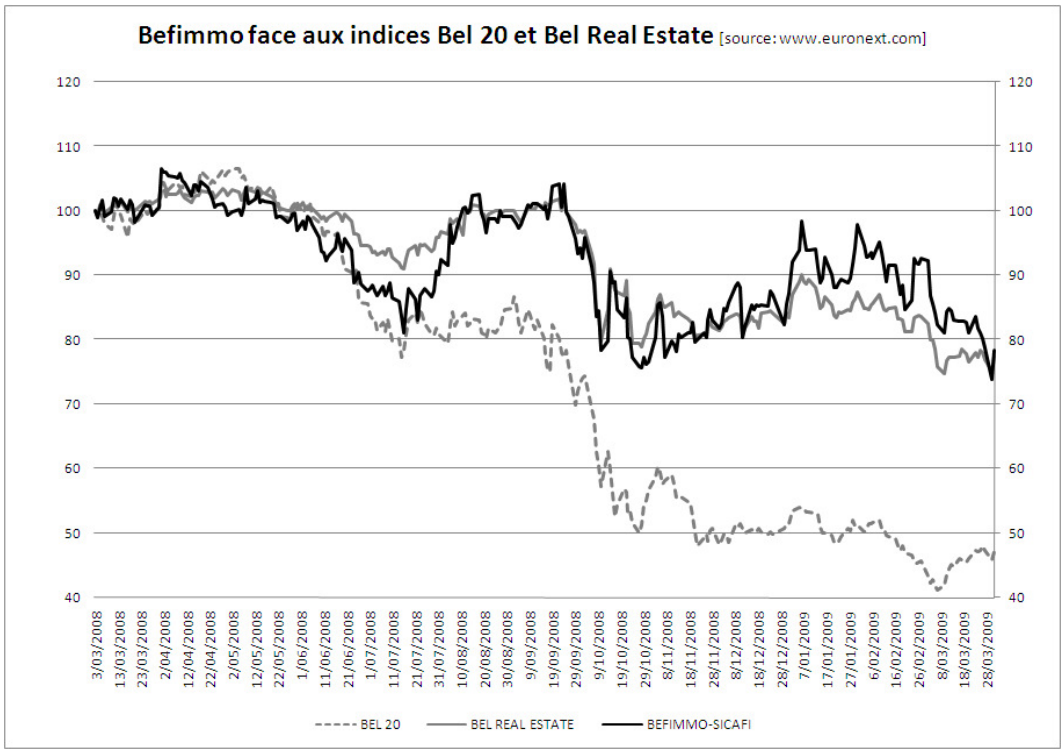
17.4. Capitalisation boursière (décembre 1995 à mars 2009)



17.5. Befimmo face à l'indice EPRA[98]



17.6. Befimmo face aux indices Bel 20 et Bel Real Estate[99]



98 Source : EPRA European Public Real Estate Association (www.epra.com).
99 Source : www.euronext.com

17.7. Liquidité de l'Action – Volumes du 1er janvier 2006 au 31 mars 2009

	2006 31.12.2006	2007 31.12.2007	2008 31.12.2008	2009[100] 31.03.2009
Nombre d'Actions traitées				
Befimmo	2.932.917	4.735.440	5.527.288	1.698.123
Volume moyen journalier	11.547	18.570	21.591	26.954
Nombre d'Actions				
Befimmo	9.794.227	13.058.969	13.058.969	13.058.969
Vélocité				
Befimmo[101]	35,8%	43,3%	52,1%	16,01%

[100] Période de trois mois : du 1er janvier 2009 au 31 mars 2009.

[101] Vélocité : nombre total des Actions traitées/nombre total des Actions provenant du flottant de Befimmo SCA.

18. Informations contenues dans le Prospectus provenant de tiers

La Société confirme que les informations provenant des rapports des experts immobiliers Winssinger & Associés et Jones Lang LaSalle ainsi que du Commissaire Deloitte 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 tierces parties, 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 leur rapport d'expert immobilier soient intégrés dans le Prospectus.

Le Commissaire Deloitte a accepté que son rapport du 13 novembre 2008 sur l'exercice clôturé au 30 septembre 2008, son rapport du 9 novembre 2007 sur l'exercice clôturé au 30 septembre 2007 et son rapport du 27 novembre 2006 sur l'exercice clôturé au 30 septembre 2006, ainsi que son rapport de revue limitée sur l'information financière consolidée semestrielle pour le semestre clôturé au 31 mars 2009 soient intégrés dans le Prospectus.

Le contrôleur légal indépendant Ernst & Young a accepté que son rapport sur l'examen des données prévisionnelles soit intégré dans le Prospectus.

19. Documents accessibles au public

Les documents suivants sont disponibles sur le site internet www.befimmo.be :

- Le présent Prospectus ;
- Les statuts coordonnés de Befimmo SCA et les statuts de Fedimmo SA ;
- Les rapports annuels et semestriels de Befimmo SCA des trois derniers exercices ;
- 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 des divers comités de Befimmo SCA ;
- Les avis financiers concernant Befimmo SCA publiés pendant les trois derniers exercices.

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 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 et prévisionnelles 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.

Annexe 1 - Rapports du Commissaire de Befimmo SCA
pour l'exercice clôturé au 30 septembre 2007
et pour l'exercice clôturé au 30 septembre 2006

a. 2007

Rapport du Commissaire

Rapport du Commissaire
Sur les comptes consolidés clôturés le 30 septembre 2007
présenté à l'Assemblee Générale des actionnaires

DELOITTE
Reviseurs 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 les mentions et informations complément aires requises.

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 léga les et réglementaires applicables en Belgique. Ces comptes consolidés comprennent le bilan consolidé clôturé le 30 septembre 2007, le compte de résultat 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 b ilan consolidé s'élève à 1 896 770 (000) € et le bénéfice consolidé de l'exercice clôturé à cette date s'élève à 91 750 (000) €.

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'applica tion 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 notr e contrôle conformément aux dispositions légales et selon les normes de révision applicables en Belgique, telles qu'édictées par l'Institut des Reviseurs d'Entreprises. Ces normes de révision requièrent que notre contrôle soit organisé et exécuté de manièr e 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 contrôl e interne en vigueur dans le groupe pour l'établissement et la présentation sincère des comptes consolidés afin de définir les pr océdures de contrôle appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle intern e 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 2007, 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.

Mentions et informations complémentaires

L'établissement et le contenu du rapport de gestion sur les comptes consolidés relèvent de la responsabilité de l'organe de ges tion.

Notre responsabilité est d'inclure dans notre rapport les mentions et informations complémentaires suivantes qui ne sont 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 conso - lidés. 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.

> Comme indiqué dans le rapport de gestion, il sera proposé à l'Assemblée générale des actionnaires du 17 décembre 2007 de modifier la méthode d'évaluation de la rémunération du Gérant statutaire Befimmo SA. La rémunération pour l'exercice se clôturant le 30 septembre 2007 résultant de cette nouvelle méthode d'évaluation a été comptabilisée sous réserve de l'approbation de l'Assemblée générale.

Anvers, le 9 novembre 2007

Le Commissaire
DELOITTE Reviseurs d'Entreprises
SC s.f.d. SCRL
Représentée par

Jos Vlaminckx

Jurgen Kesselaers

Deloitte Bedrijfsrevisoren / Reviseurs d'Entreprises SC s.f.d. SCRL
Société civile sous forme d'une société coopérative à responsabilité limitée
Siège social : Avenue Louise 240, B-1050 Bruxelles
TVA BE 0429.053.863 - RPM Bruxelles - Fortis 230-0046561-21

b. 2006

DELOITTE
Reviseurs d'Entreprises
Lange Lozanastraat 270
B-2018 Anvers
Belgique

Q. RAPPORT DU COMMISSAIRE

Rapport du Commissaire sur l'exercice clôturé le 30 septembre 2006
présenté à l'Assemblée générale des Actionnaires

Aux Actionnaires

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous avons l'honneur de vous faire rapport sur l'exécution de la mission de révision qui nous a été confiée.

Nous avons procédé à la révision des comptes annuels de BEFIMMO S.C.A., établis en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne et les dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, et comprenant le bilan clôturé le 30 septembre 2006, le compte de résultats, l'état des variations des capitaux propres et le tableau 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 s'élève à 1 109 012 (000) € et le bénéfice de l'exercice clôturé à cette date s'élève à 65 989 (000) €. Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques complémentaires requises par le Code des Sociétés.

L'établissement des comptes annuels et du rapport de gestion, l'appréciation des informations à reprendre dans le rapport de gestion ainsi que le respect par la société du Code des Sociétés et des statuts relèvent de la responsabilité de l'organe de gestion de la société.

En application de l'article 2 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, la société a utilisé la faculté d'établir ses comptes annuels conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne dès l'exercice clôturé le 30 septembre 2006.

Notre contrôle des comptes annuels a été effectué conformément aux dispositions légales et aux normes de révision applicables en Belgique, telles qu'édictées par l'Institut des Reviseurs d'Entreprises.

Attestation sans réserve des comptes annuels

Les normes de révision précitées requièrent que notre contrôle soit organisé et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'inexactitudes significatives.

Conformément à ces normes, nous avons tenu compte de l'organisation de la société en matière administrative et comptable ainsi que de ses dispositifs de contrôle interne. Les responsables de la société ont répondu avec clarté à nos demandes d'explications et d'informations. Nous avons examiné par sondages la justification des montants figurant dans les comptes annuels. Nous avons évalué le bien-fondé des règles d'évaluation et des estimations comptables significatives faites par la société ainsi que la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. Nous estimons que ces travaux fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, les comptes annuels clôturés au 30 septembre 2006 donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, des résultats et des flux de trésorerie de la société conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Attestations et informations complémentaires

Nous complétons notre rapport par les attestations et informations complémentaires suivantes qui ne sont pas de nature à modifier la portée de l'attestation des comptes annuels:

- Le rapport de gestion comprend les informations requises par la loi et concorde avec les comptes annuels. Toutefois, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la description des principaux risques et incertitudes auxquels la société est confrontée, 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 de contradictions évidentes avec les informations dont nous avons connaissance dans le cadre de notre mandat.
- Sans préjudice d'aspects formels d'importance mineure, la comptabilité est tenue et les comptes annuels sont établis conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.
- Nous ne devons vous signaler aucune opération conclue ou décision prise en violation des statuts ou du Code des Sociétés. L'affectation des résultats proposée à l'Assemblée Générale est conforme aux dispositions légales et statutaires.
- Nous signalons que la méthode d'évaluation de la rémunération du gérant Befimmo S.A., définie par l'article 21, 3° des statuts, n'a pas été modifiée. Cette rémunération est calculée sur base du «bénéfice de référence» déterminé selon les normes comptables belges et non selon le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne. Ce mode de calcul est conforme aux décisions de l'organe de gestion des 9, 15 novembre 2004 et 9 novembre 2006.

Le 27 novembre 2006

Le Commissaire Agréé
DELOITTE Reviseurs d'Entreprises
SC s.f.d. SCRL
Representée par

Jos Vlaminckx Jurgen Kesselaers

Deloitte Bedrijfsrevisoren / Reviseurs d'Entreprises BV o.v.v.e. CVBA/SC s.f.d. SCRL
Burgerlijke vennootschap onder de vorm van een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid / Société civile sous forme d'une société coopérative à responsabilité limitée
Registered Office: Louizalaan 240 Avenue Louise, B-1050 Brussels
VAT BE 0429.053.863 - RPR Brussel/RPM Bruxelles - Fortis 230-0046561-21

Annexe 2 - Communiqué de presse

La présente annexe reproduit le communiqué de presse du 2 février 2009.

COMMUNIQUE DE PRESSE
INFORMATION REGLEMENTEE

Embargo – 2 février 2009 - 17h40

Befimmo

Publication conformément à l'article 14 de la loi du 2 mai 2007

Réglementation en matière de transparence

Conformément à la loi du 2 mai 2007 relative à la publicité de participations importantes et suite à l'introduction dans les statuts de Befimmo SCA d'un seuil statutaire[1] de 3% lors de l'Assemblée Générale extraordinaire du 15 décembre 2008, Befimmo SCA annonce avoir reçu la notification de participation suivante de Dexia SA dans son propre capital :

Droits de vote	Notification précédente	Après la transaction			
	# droits de vote	# droits de vote		% droits de vote	
Détenteurs de droits de vote		Attachés à des titres	Non liés à des titres	Attachés à des titres	Non liés à des titres
DIB Invest SA	0	414.849	0	3,18%	0,00%
Dexia Insurance Belgium SA	0	8.000		0,06%	0,00%
Dexia Banque Belgique SA	0	0	0	0,00%	0,00%
Dexia SA	0	0	0	0,00%	0,00%
Artesia Fonds de Pension OFP	0	6.250	0	0,05%	0,00%
Artesia Fonds de Pension Complémentaire OFP	0	3.000	0	0,02%	0,00%
Dexia Asset Management Belgium SA	0		40.000	0,00%	0,31%
Dexia Asset Management Luxembourg SA	0	0	0	0,00%	0,00%
Dexia Banque Internationale à Luxembourg	0	0	0	0,00%	0,00%
	TOTAL	**432.099**	**40.000**	**3,31%**	**0,31%**

TOTAL (Droits de vote & Instruments financiers assimilés)	# de droits de vote	% de droits de vote
	472.099	**3,62%**

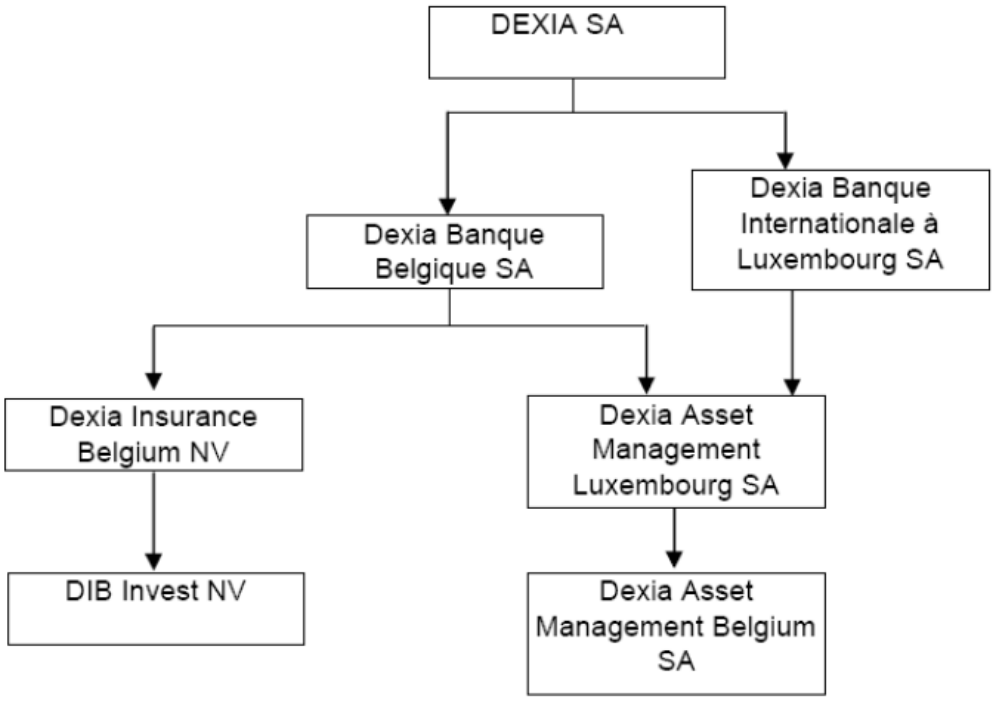
[1] Pour de plus amples informations, veuillez consulter le communiqué de presse du 14 janvier 2009 sur le site www.befimmo.be

L'ensemble des droits de vote déclarés par Dexia SA s'élève à 3,62%.

Les deux sociétés *Artesia Fonds de Pension OFP* et *Artesia Fonds de Pension Complémentaire OFP* sont considérées comme des sociétés liées à Dexia en raison de leurs statuts.

Les 40 000 droits de vote non liés à des titres repris sous Dexia Asset Management Belgium SA correspondent à un mandat de gestion confié par Ethias à Dexia Asset Management Belgium SA et dans lequel Ethias donne procuration pour l'exercice des droits de vote liés aux instruments financiers donnés en gestion.

Déclaration concernant la chaîne des entreprises contrôlées par l'intermédiaire desquelles la participation est effectivement détenue:



Actionnariat de Befimmo SCA (situation au 29 janvier 2009):

Le capital de Befimmo SCA est détenu par de nombreux actionnaires. Le tableau ci-dessous se base sur les dernières déclarations de transparence reçues.

Déclarants	Nombre de droits de vote déclarés à la date de la déclaration	Date de la déclaration	%
Fortis Insurance Belgium & sociétés liées	2 454 729	15.10.2008	18,8%
Flottant[2]	10 604 240		81,2%
	13 058 969[3]		**100%**

L'information mentionnée ci-dessus n'a aucun impact sur le dénominateur du calcul du pourcentage; le nombre total des actions (chaque action donnant droit à 1 droit de vote) s'élève à 13 058 969.

Les notifications de participations doivent être envoyées à l'attention de :
Denis Van de Wiele
Befimmo SCA - Sicafi
Chaussée de Wavre 1945
1160 Bruxelles
Tél: 02/679.38.65 - Fax: 02/679.38.66
d.vandewiele@befimmo.be
www.befimmo.be

* * *

Befimmo *est une Sicafi développant une stratégie de pure player : investisseur en bureaux en centre-ville.*

En tant qu'Asset Manager, elle gère un portefeuille de bureaux de qualité situé principalement à Bruxelles. Plus de 60% du portefeuille est loué à long terme à des institutions publiques procurant un flux long et régulier de revenus. Par l'attention qu'elle porte à ses clients, les occupants des immeubles, elle développe une stratégie guidée par l'optimalisation de ses cash-flows à long terme et par la création de plus-values immobilières.

* * *

[2] Pourcentage du capital d'une société détenu par le public
[3] Dénominateur

Annexe 3 - Notes aux états financiers (consolidés à partir de 2007)

La présente annexe reproduit a) les pages 78 à 107 du Rapport annuel 2008 de Befimmo SCA, « Note aux Etats Financiers consolidés », b) les pages 66 à 91 du Rapport annuel 2007 de Befimmo SCA, « Note aux Etats Financiers consolidés » et c) les pages 70 à 95 du Rapport annuel 2006 de Befimmo SCA, « Note aux Etats Financiers »

a. 2008

Notes aux États Financiers consolidés

78	A.	Informations générales sur la Société
78	B.	Principales méthodes comptables
85	C.	Jugements comptables significatifs et sources principales d'incertitude relatives aux estimations
86	D.	Information sectorielle
90	E.	Contrats de location simple (Befimmo en tant que bailleur)
91	F.	Contrats de location simple (Befimmo en tant que locataire)
91	G.	Frais généraux de la Société
92	H.	Résultat financier
93	I.	Impôts sur le résultat
94	J.	Résultat par action
95	K.	Goodwill
96	L.	Immeubles de placement et actifs détenus en vue de la vente
98	M.	Actifs et passifs financiers
105	N.	Avantages du personnel
107	O.	Transactions avec des parties liées

A. Informations générales sur la Société

Befimmo ("La Société") est une SICAFI (Société d'investissement à capital fixe publique de droit belge). Elle est constituée sous la forme d'une "Société en commandite par actions" de droit belge. Son siège social est établi à 1160 Bruxelles, chaussée de Wavre 1945 (Belgique).

La Société a acquis durant l'exercice 2006/2007 une participation majoritaire de 90% dans la Société Anonyme de droit belge Fedimmo, constituée en date du 28 décembre 2006. La date de clôture des exercices comptables de Fedimmo SA est également fixée au 30 septembre. En juin 2008, Befimmo a constitué les sociétés anonymes Meirfree et Vitalfree, dont elle est l'actionnaire. Ces sociétés clôturent également leur exercice social au 30 septembre, le premier exercice s'étendant jusqu'au 30 septembre 2009.

La Société présente donc des états financiers consolidés en date du 30 septembre 2008. Le Conseil d'administration du Gérant Befimmo SA a arrêté et autorisé la publication de ces états financiers consolidés en date du 12 novembre 2008.

Les activités de la Société sont entièrement consacrées à la propriété et à la gestion d'un portefeuille immobilier. Au 30 septembre 2008, le portefeuille se composait principalement d'immeubles de bureaux situés à Bruxelles et loués à des pouvoirs publics ou à des entreprises privées, ainsi que d'immeubles de bureaux situés dans diverses villes de Flandre et de Wallonie et loués à long terme à des pouvoirs publics.

La Société est cotée sur Euronext Bruxelles et fait l'objet depuis septembre 2008 d'une cotation sur Euronext Paris.

B. Principales méthodes comptables

Base de préparation

Les états financiers consolidés ont été préparés conformément au référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté dans l'Union européenne.

Ils sont présentés en milliers €, arrondis au millier le plus proche, sauf mention contraire. Ils sont établis sur la base du coût historique, à l'exception des immeubles de placement et de certains instruments financiers, évalués à leur juste valeur. Les méthodes comptables ont été appliquées de façon cohérente pour les exercices présentés.

Par ailleurs, la Société n'a pas anticipé l'application des normes et interprétations nouvelles ou amendées qui ont été émises avant la date d'autorisation de publication des états financiers consolidés mais dont la date d'entrée en vigueur est postérieure à l'exercice annuel clôturé au 30 septembre 2008, à savoir:

> La norme IFRS 8 – *Secteurs opérationnels* qui entrera en vigueur à compter de l'exercice annuel 2009/2010 et qui pourrait apporter des modifications concernant l'information sectorielle présentée dans les notes.

> Les amendements de la norme IAS 23 – Coûts d'emprunt qui entreront en vigueur à compter de l'exercice annuel 2009/2010 et qui impliqueront l'activation des intérêts encourus pendant la phase de construction des immeubles.

> Les amendements de la norme IAS 1 – *Présentation des états financiers* qui entreront en vigueur à compter de l'exercice annuel 2009/2010 et qui imposeront notamment la présentation du résultat global (total comprehensive income) incorporant les éléments de produit et charge directement enregistrés dans les capitaux propres.

> Les interprétations IFRIC 12 et IFRIC 13 qui ne seront pas applicables à la Société.

> L'interprétation IFRIC 14 – IAS 19 – *Plafonnement d'un actif au titre des prestations définies, obligations de financement minimal et interaction* qui entrera en vigueur à compter de l'exercice annuel 2008-2009. En fonction du plan de financement adopté par Befimmo, l'application de cette interprétation pourrait avoir un impact limité sur les montants comptabilisés dans le bilan pour les obligations de pension.

> La norme IFRS 8 – *Secteurs opérationnels* et la révision de la norme IFRS 3 – *Regroupements d'entreprise* qui pourraient impacter le traitement des acquisitions futures et des éventuelles transactions avec des intérêts minoritaires.

> Les autres normes ou interprétations nouvelles ou amendées (ex: amendement à l'IAS 27 - États financiers consolidés et individuels, IFRIC 15 - Contrats liés à la construction d'immeubles, IFRIC 16 - Couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger) non encore en vigueur n'auront pas d'impact sur les états financiers de la Société.

Principes de consolidation

Filiales

Les filiales sont les entités dont la Société détient le contrôle, c'est-à-dire lorsque la Société détient, directement ou indirectement via ses filiales, plus de 50% des droits de vote ou dispose du pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles de façon à obtenir les avantages découlant des activités de la filiale.

Les filiales sont consolidées par intégration globale à partir de la date où la Société détient le contrôle. Elles sont déconsolidées à partir de la date à laquelle le contrôle cesse.

Entités contrôlées conjointement

Une entité contrôlée conjointement est une entité sur laquelle la Société exerce un contrôle conjoint en vertu d'un accord contractuel avec d'autres coentrepreneurs. Les entités contrôlées conjointement sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence à partir de la date où la Société exerce un contrôle conjoint, et jusqu'à la date où ce contrôle cesse. Les états financiers des entités contrôlées conjointement couvrent la même période que celle de la Société.

Entreprises associées

Les participations dans les sociétés sur lesquelles la Société exerce une influence notable, sans les contrôler, sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

Transactions éliminées en consolidation

Les soldes et les transactions intra-groupe ainsi que les profits latents résultant de transactions intra-groupe sont éliminés dans le cadre de la préparation des états financiers consolidés. Les profits latents résultant de transactions avec des entités contrôlées conjointement sont éliminés au prorata de l'intérêt de la Société dans ces entreprises. Les pertes latentes sont éliminées de la même façon que les profits latents, mais seulement dans la mesure où il n'existe pas d'indication d'une éventuelle dépréciation.

Regroupement d'entreprises et goodwill

Lorsque la Société prend le contrôle d'une activité telle que définie par la norme IFRS 3 – *Regroupements d'entreprises*, les actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'activité acquise sont comptabilisés séparément à leur juste valeur. La différence entre le coût d'acquisition, comprenant tous les coûts directement attribuables au regroupement d'entreprises tels que les honoraires versés aux conseillers, et la quotepart de Befimmo dans la juste valeur de l'actif net acquis, est comptabilisée en goodwill à l'actif du bilan. Si cette différence est négative, cet excédent (fréquemment dénommé goodwill négatif ou badwill) est, après confirmation des valeurs, comptabilisé immédiatement en résultat.

Le goodwill est soumis à un test de dépréciation réalisé au moins chaque année conformément à IAS 36 – Dépréciation d'actifs (voir note ci-après).

Monnaies étrangères

Transactions en monnaies étrangères

Les transactions en monnaies étrangères sont initialement comptabilisées au cours de change prévalant à la date des transactions.

Les actifs et passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis au cours de clôture. Les profits et les pertes qui en résultent sont enregistrés dans le compte de résultats.

Les profits et les pertes nés du règlement des transactions en monnaies étrangères sont inscrits au compte de résultats en tant que profits ou pertes financiers.

Activités à l'étranger

Dans le cadre de la consolidation, les actifs et passifs des activités à l'étranger sont convertis en € aux cours de clôture. Les résultats sont convertis en € au cours moyen de la période. Les écarts de change qui apparaissent sont transférés à la rubrique "écarts de conversion" dans les capitaux propres.

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont comptabilisées s'il est probable que les avantages économiques futurs attendus qui leur sont attribuables iront à la Société et si leur coût peut être évalué de façon fiable. Elles sont initialement évaluées à leur coût. Après la comptabilisation initiale, les immobilisations incorporelles sont évaluées à leur coût diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur.

Les immobilisations incorporelles sont amorties selon le mode linéaire sur la base de la meilleure estimation de leur durée d'utilité. La durée d'utilité et la méthode d'amortissement des immobilisations incorporelles sont revues au moins à la fin de chaque exercice.

Les dépenses liées aux activités de formation, de publicité ou de promotion ainsi que les dépenses de réorganisation sont comptabilisées en charges de l'exercice.

Immeubles de placement

Principes généraux

Les immeubles détenus pour la location de longue durée ou pour valoriser le capital ou les deux et qui ne sont pas occupés par la Société sont classés parmi les immeubles de placement.

Les immeubles de placement sont initialement évalués à leur coût, y compris les frais de transaction et la TVA non déductible. Pour les bâtiments acquis par fusion, scission ou apport d'une branche d'activité, les taxes dues sur les plus-values potentielles des sociétés absorbées sont comprises dans le coût des actifs concernés. Après leur comptabilisation initiale, les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur.

Les immeubles de placement en cours de redéveloppement qui sont destinés à rester des immeubles de placement continuent à être évalués à leur juste valeur.

Un expert indépendant détermine la valeur d'investissement du portefeuille immobilier (également désignée "valeur acte en mains"). Son évaluation repose sur la valeur actualisée du revenu locatif net conformément aux International Valuation Standards de l'International Valuation Standards Committee, tels qu'établis dans le rapport de l'expert. La juste valeur des immeubles de placement est obtenue en réduisant la valeur d'investissement des frais et impôts (droits d'enregistrement et/ou taxe sur la valeur ajoutée, frais de notaire) que l'investisseur doit acquitter pour obtenir la propriété de l'immeuble. Sur la base des différentes transactions constatées sur le marché, le taux moyen des frais de transaction s'élève à 2,5% (1) pour les immeubles dont la valeur est supérieure à 2,5 millions € et oscille entre 10 et 12,5% pour les immeubles inférieurs à cette valeur, en fonction de la région dans laquelle ils sont localisés.

L'expert indépendant détermine en détail la valeur d'investissement du portefeuille immobilier à la fin de chaque exercice comptable. À la clôture des trois premiers trimestres de l'exercice comptable, l'expert actualise l'évaluation en fonction de l'évolution du marché et des caractéristiques spécifiques des immeubles.

Tout profit ou perte résultant d'un changement de la juste valeur est comptabilisé au compte de résultats.

Commissions payées aux agents immobiliers et autres frais de transaction

Les commissions relatives à l'acquisition d'immeubles de placement sont incluses dans la valeur comptable des actifs. Il en va de même lorsque l'acquisition passe par l'achat d'actions d'une société immobilière, l'apport en nature d'un immeuble en contrepartie de nouvelles actions, ou l'apport d'actifs par fusion ou reprise d'une société immobilière. Dans ces divers cas, cependant, les frais de notaire et d'audit sont comptabilisés comme charges au compte de résultats.

Les commissions relatives à la location des immeubles sont comptabilisées comme charges au compte de résultats.

(1) Niveau moyen des coûts payés sur les transactions constatées sur le marché belge au cours des trois dernières années. Ce taux moyen est revu annuellement, sur la base des transactions qui ont lieu dans le marché.

Travaux dans les immeubles de placement

Le traitement comptable des travaux réalisés dans les immeubles de placement dépend du type de travaux:

> Travaux d'amélioration: ces travaux sont effectués occasionnellement pour développer la fonctionnalité de l'immeuble ou améliorer sensiblement son confort, dans le but d'augmenter le loyer, donc la valeur locative estimée. Le coût de ces travaux est inclus dans la valeur comptable de l'immeuble, dans la mesure où l'expert indépendant reconnaît une augmentation équivalente de la valeur de l'immeuble. Exemple: installation d'un système de climatisation dans un bâtiment qui en était dépourvu.

> Travaux de rénovation importants: ces travaux sont normalement entrepris tous les 25 à 35 ans. Le bâtiment est pour ainsi dire reconstruit, généralement en conservant la structure existante. Les techniques modernes de construction sont employées. Le coût de ces travaux est inclus dans la valeur comptable de l'immeuble.

> Les frais relatifs aux travaux d'entretien et de réparation qui ne développent pas la fonctionnalité du bâtiment et n'améliorent pas son confort sont comptabilisés comme charges au compte de résultats. Exemples: réparation de toiture, remplacement d'ascenseur ou de châssis de fenêtre.

Immeubles de placement occupés par le propriétaire

Un immeuble de placement que le propriétaire décide d'occuper est reclassé parmi les immobilisations corporelles. Sa juste valeur à la date de la reclassification constitue son coût pour les besoins comptables.

Si la Société n'occupe qu'une partie minime de l'immeuble qui lui appartient, l'ensemble de l'immeuble est comptabilisé comme un immeuble de placement à sa juste valeur.

Projets de développement

Les immeubles en cours de construction ou de développement pour un usage futur en tant qu'immeubles de placement sont comptabilisés comme projets de développement, à leur coût, jusqu'à la fin de la construction ou du développement. À ce moment, l'actif est transféré parmi les immeubles de placement. À la date du transfert, la différence entre la juste valeur et le coût est comptabilisée au compte de résultats.

Tous les frais directement liés à l'achat ou à la construction d'immeubles, ainsi que les investissements ultérieurs, sont inclus dans le coût du projet de développement. Tous les coûts d'emprunt liés à l'acquisition et à la construction d'immeubles sont directement inscrits dans le compte de résultats de la période concernée.

Les projets de développement font l'objet de tests de dépréciation lorsqu'il existe une indication selon laquelle leur valeur comptable pourrait excéder leur valeur recouvrable (voir rubrique "dépréciations d'actifs" ci-dessous).

Autres immobilisations corporelles

Les autres immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur. Le coût comprend toutes les charges directes et une part adéquate des charges indirectes encourues pour mettre l'immeuble dans l'état qui convient à sa destination.

Un amortissement linéaire est pratiqué pendant la durée d'utilité estimée de l'actif. La durée d'utilité et le mode d'amortissement sont revus au moins à la clôture de chaque exercice. La durée d'utilité est la suivante pour chaque catégorie d'actifs:

Bâtiments

> Bâtiments: 30 ans.

> Équipement technique: 20 ans.

> Amélioration des bâtiments en propriété: 10 - 20 ans.

> Amélioration des bâtiments en location: durée du bail – maximum 10 ans.

Mobilier et véhicules

> Véhicules: 4 ans.

> Équipement informatique: 3 ans.

> Mobilier et matériel de bureau: 5 ans.

> Équipement en location-financement: durée du contrat.

Actifs financiers

Les actifs financiers se répartissent en:

> actifs détenus jusqu'à leur échéance;

> actifs à la juste valeur par le biais du compte de résultats;

> actifs disponibles à la vente;

> prêts et créances.

Ils sont présentés dans le bilan parmi les actifs financiers courants ou non courants selon l'intention ou la probabilité de réalisation dans les douze mois suivant la date de clôture.

i. Les actifs détenus jusqu'à leur échéance sont des actifs financiers non dérivés, assortis de paiements déterminés ou déterminables et d'une échéance fixée, que la Société a l'intention manifeste et la capacité de conserver jusqu'à leur échéance.

   Les placements détenus jusqu'à leur échéance sont comptabilisés au coût amorti suivant la méthode du taux d'intérêt effectif.

ii. Actifs à la juste valeur par le biais du compte de résultats: ces actifs comprennent:

   > les actifs détenus à des fins de transaction, c'est-à-dire les actifs acquis dans le but principal de les revendre à court terme;

   > les actifs que la direction décide de comptabiliser suivant l'option de la juste valeur, conformément à la norme IAS 39.

Ces deux catégories d'actifs sont comptabilisées à leur juste valeur. Les profits et pertes réalisés et non réalisés qui résultent d'un changement de la juste valeur sont comptabilisés dans le compte de résultats de la période concernée.

iii. Les actifs disponibles à la vente sont des actifs financiers non dérivés qui sont désignés dans cette catégorie ou ne sont classés dans aucune autre.

   Les actifs disponibles à la vente sont comptabilisés à leur juste valeur. Les profits ou pertes non réalisés résultant d'un changement de la juste valeur sont comptabilisés dans les capitaux propres. En cas de vente ou de perte de valeur, le cumul des ajustements de la juste valeur déjà inscrits dans les capitaux propres est transféré au compte de résultats.

iv. Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés à paiements déterminés ou déterminables non cotés sur un marché actif. Ils naissent lorsque la Société met des fonds directement à la disposition d'un débiteur, sans intention de négocier la créance.

   Les prêts et créances sont initialement comptabilisés à leur valeur nominale moins une réserve adéquate pour les montants irrécouvrables, plus ou moins le cumul des amortissements pratiqués suivant la méthode du taux d'intérêt effectif sur la différence éventuelle entre le montant initial et le montant à l'échéance. Cette réserve est inscrite au compte de résultats.

Instruments financiers dérivés

La Société fait appel à des instruments financiers dérivés pour couvrir son exposition aux risques liés aux taux d'intérêt dans le cadre du financement de ses activités. La Société ne détient ni n'émet d'instruments financiers dérivés à des fins de transaction. Cependant, les dérivés qui ne répondent pas aux critères de la comptabilité de couverture sont comptabilisés comme des instruments détenus à des fins de transaction.

Les instruments financiers dérivés sont initialement comptabilisés à leur coût. Ils sont ensuite portés à leur juste valeur. La comptabilisation du profit ou de la perte qui en résulte dépend de l'application de la comptabilité de couverture, et éventuellement de la nature de l'élément couvert.

Au début de la couverture, le dérivé est désigné soit comme une couverture de la juste valeur d'un actif ou d'un passif comptabilisé ou d'un engagement ferme (couverture de juste valeur), soit comme une couverture de flux de trésorerie futurs (couverture de flux de trésorerie).

Les dérivés qui répondent aux critères de la comptabilité de couverture sont comptabilisés comme suit:

(i) Couverture de juste valeur

Les changements de la juste valeur des dérivés désignés et qualifiés de couvertures de juste valeur sont comptabilisés dans le compte de résultats, de même que les changements de la juste valeur de l'actif ou du passif couvert imputables au risque couvert.

(ii) Couverture de flux de trésorerie

La partie efficace des changements de la juste valeur des dérivés désignés et qualifiés de couvertures de flux de trésorerie est comptabilisée dans les capitaux propres. Le profit ou la perte relatif à la partie non efficace est immédiatement comptabilisé dans le compte de résultats.

Les montants cumulés dans les capitaux propres sont transférés dans le compte de résultats des périodes durant lesquelles les flux de trésorerie couverts affectent le compte de résultats.

Lorsqu'un instrument de couverture expire ou est vendu, ou quand une couverture ne répond plus aux critères de la comptabilité de couverture, tout profit ou perte cumulé figurant à ce moment dans les capitaux propres est comptabilisé dans le compte de résultats quand l'engagement ou le flux de trésorerie couvert est finalement porté au compte de résultats.

Lorsque les flux de trésorerie couverts ne sont plus attendus, le profit ou la perte cumulé est immédiatement transféré des capitaux propres au compte de résultats.

Bien qu'ils assurent une couverture économique, certains instruments dérivés ne répondent pas aux conditions de la comptabilité de couverture suivant la norme IAS 39. Les changements de la juste valeur des instruments dérivés qui ne répondent pas aux critères de la comptabilité de couverture sont immédiatement comptabilisés dans le compte de résultats.

Immeubles de placement détenus en vue de la vente

Un immeuble de placement est considéré comme détenu en vue de la vente s'il peut être vendu immédiatement dans son état actuel et que la vente est hautement probable.

Un immeuble de placement détenu en vue de la vente est évalué de la même façon qu'un autre immeuble de placement.

Créances commerciales

Les créances commerciales sont évaluées à leur valeur nominale, diminuée des montants estimés non recouvrables. Cette réduction de valeur est inscrite au compte de résultats.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie comprend la caisse et les comptes à vue. Les équivalents de trésorerie sont des placements à court terme, très liquides, qui sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie, qui ont une échéance inférieure ou égale à trois mois, et ne présentent pas un risque important de changement de valeur.

Ces éléments sont portés au bilan à leur valeur nominale ou à leur coût.

Dépréciation d'actifs

À chaque date de clôture, la Société revoit la valeur comptable des immobilisations corporelles et incorporelles (à l'exception des immeubles de placement) afin d'apprécier s'il existe un indice montrant qu'un actif a pu perdre de la valeur, auquel cas un test de dépréciation est réalisé. Un tel test est effectué systématiquement chaque année sur les unités génératrices de trésorerie (UGT) ou les groupes d'UGT auxquels du goodwill a été affecté dans le cadre d'un regroupement d'entreprises.

Dans la mesure où il génère des entrées de trésorerie indépendantes d'autres actifs, un immeuble de placement constitue en principe une UGT.

Un test de dépréciation consiste à comparer la valeur comptable d'un actif ou d'une UGT (groupe d'UGT) à sa valeur recouvrable qui correspond au montant le plus élevé entre (i) sa juste valeur diminuée des coûts de la vente et (ii) sa valeur d'utilité. Cette dernière est la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés attendus de l'utilisation d'un actif ou d'une UGT (groupe d'UGT).

Si la valeur comptable d'un actif ou d'une UGT (groupe d'UGT) excède sa valeur recouvrable, l'excédent constitue une perte de valeur comptabilisée directement en charges et imputée prioritairement en diminution au goodwill affecté à l'UGT (groupe d'UGT).

Des pertes de valeur sont ultérieurement reprises en résultat si la valeur recouvrable d'un actif ou d'une UGT (groupe d'UGT) est supérieure à sa valeur comptable, à l'exception des dépréciations sur le goodwill qui ne sont jamais reprises.

Capital social

Les actions ordinaires sont comptabilisées en capitaux propres.

Les frais directement liés à l'émission de nouvelles actions ou d'options sont comptabilisés dans les capitaux propres, nets d'impôts, en déduction du montant récolté.

Les dividendes sont comptabilisés au passif quand ils sont déclarés par l'assemblée des actionnaires.

Emprunts portant intérêt

Les emprunts sont initialement comptabilisés à la valeur des montants reçus, nets des frais de transaction encourus.

Ils sont ensuite évalués au coût amorti. Toute différence entre le montant net reçu et la valeur de remboursement est comptabilisée en résultat sur la période de l'emprunt, suivant la méthode du taux d'intérêt effectif.

Dettes commerciales et autres

Les dettes commerciales et autres sont évaluées à leur valeur nominale.

Avantages du personnel

La Société dispose de régimes à prestations définies et de régimes à cotisations définies.

> Un régime d'avantages à prestations définies est un plan de pension qui définit le montant que l'employé percevra à sa retraite, généralement en fonction d'un ou plusieurs facteurs comme l'âge, l'ancienneté et la rémunération.

Le montant comptabilisé dans le bilan repose sur des calculs actuariels (suivant la méthode des unités de crédit projetées). Il représente la valeur actualisée de l'obligation au titre des prestations définies, corrigée pour tenir compte des pertes et profits actuariels non comptabilisés et diminuée de la juste valeur des actifs du régime et des coûts des services passés non encore comptabilisés. Si le montant est positif, une provision est constituée au passif. Elle représente le supplément que la Société devrait payer à ce moment au personnel partant en retraite. À l'inverse, si le montant est négatif, un actif est comptabilisé au bilan seulement si la Société peut bénéficier à l'avenir de ce surfinancement du plan.

Les pertes et profits actuariels sont comptabilisés si leur cumul net, non comptabilisé à la fin de la période précédente, excède la valeur la plus élevée entre (i) 10% de la valeur actualisée de l'obligation au titre de prestations définies à cette date et (ii) 10% de la juste valeur des actifs du plan à cette date. La partie des pertes et profits actuariels dépassant ces limites est divisée par la durée moyenne prévue de la vie active résiduelle des employés participant au plan. Ces calculs sont effectués pour chaque plan à prestations définies de la Société.

> Un régime à cotisations définies est un plan de pension dans lequel la Société paie des cotisations fixes à une entité distincte. La Société n'a pas d'obligation juridique ou implicite de payer des cotisations supplémentaires si les actifs du fonds ne suffisent pas pour payer à tous les employés les avantages relatifs à leurs prestations de la période en cours et des périodes précédentes.

Les cotisations sont comptabilisées comme charges quand elles sont dues, et sont incluses dans les frais de personnel.

Provisions

Une provision est comptabilisée au bilan lorsque:

> il y a une obligation (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé;

> il est probable qu'une sortie de ressources sera nécessaire pour éteindre cette obligation; et

> le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable.

Le montant de la provision est la meilleure estimation possible de la dépense nécessaire à l'extinction de l'obligation actuelle, à la clôture du bilan. Lorsque l'effet de la valeur temps de l'argent est matériel, le montant de la provision est égal à la valeur actualisée de la dépense probablement requise pour éteindre l'obligation.

Produits

Les revenus locatifs provenant de contrats de location simple sont comptabilisés en produits de façon linéaire sur la durée du contrat de location.

Les gratuités locatives et autres avantages consentis aux clients sont comptabilisés de façon linéaire sur la première période ferme du bail.

Profit ou perte sur la vente d'immeubles de placement

Le résultat de la vente d'un immeuble de placement représente la différence entre le produit de la vente, net de frais de transaction, et la dernière juste valeur de l'immeuble vendu. Le résultat est réalisé au moment du transfert des risques et avantages.

Impôt sur le résultat

L'impôt sur le résultat de l'exercice comprend l'impôt courant et l'impôt différé. Ils sont comptabilisés dans le compte de résultats, sauf s'ils portent sur des éléments enregistrés directement en capitaux propres, auquel cas ils sont, eux aussi, comptabilisés dans les capitaux propres.

L'impôt courant est le montant des impôts à payer sur les revenus imposables de l'année écoulée ainsi que tout ajustement aux impôts payés (ou à récupérer) relatifs aux années antérieures. Il est calculé en utilisant le taux d'imposition en vigueur à la date de clôture.

L'impôt différé est calculé suivant la méthode du report variable (liability method) sur les différences temporelles entre la base fiscale d'un actif ou d'un passif et leur valeur comptable telle qu'elle figure dans les états financiers. Ces impôts sont déterminés suivant les taux d'imposition que l'on prévoit au moment où l'actif sera réalisé ou l'obligation éteinte.

L'impôt différé actif n'est comptabilisé que dans la mesure où il est probable que des produits futurs imposables seront disponibles pour y imputer les différences temporelles.

C. Jugements comptables significatifs et sources principales d'incertitude relatives aux estimations

Jugements significatifs dans l'application des méthodes comptables de la Société

Pour les immeubles donnés en location à long terme, sauf exceptions limitées, la Société a conclu que la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété des actifs n'était pas transférée au preneur et, par conséquent, que ces contrats constituaient des locations simples conformément à la norme IAS 17.

En ce qui concerne les acquisitions immobilières réalisées durant l'exercice, la Société a conclu qu'elles ne répondaient pas aux critères émis par la norme IFRS 3 – Regroupements d'entreprises et que cette norme n'était dès lors pas d'application.

Sources principales d'incertitude relatives aux estimations

Estimation de la juste valeur et, le cas échéant, de la valeur d'utilité des immeubles de placement

La juste valeur et, le cas échéant, la valeur d'utilité des immeubles de placement sont estimées par un expert indépendant conformément aux principes développés dans les méthodes comptables.

Litiges et incertitudes

Befimmo est impliquée, en qualité de défenderesse ou de demanderesse, dans quelques procédures qui, globalement, et de l'avis de la Société, 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.

D. Information sectorielle [1]

Depuis quelques mois, Befimmo détient un portefeuille immobilier composé à 100% de bureaux.

En effet, durant l'exercice 2007/2008, Befimmo a cédé son portefeuille de semi-industriel, ainsi que ses deux immeubles Woluwe Garden B&D, devenus non stratégiques. Befimmo confirme ainsi une stratégie d'investisseur "pure player" et allège la pondération de son portefeuille en Périphérie.

Suite à l'acquisition de Fedimmo en décembre 2006, les secteurs Flandre et Wallonie ont été constitués.

En termes de répartition géographique, le portefeuille immobilier de Befimmo est majoritairement situé à Bruxelles (75,3%), les 24,7% restants concernant des immeubles situés en Flandre (19,7%) et en Wallonie (5,0%).

Au sein du marché bruxellois (voir carte dans le rapport de gestion), une distinction peut être faite entre différents sous-marchés qui ont connu au cours des dernières années des tendances différentes:

CBD (Central Business District)

Centre-ville

Marché:

> Stock: 2,2 millions de m².

> Présence significative d'administrations publiques belges, de banques et d'avocats.

> Taux de vacance locative: 3,4%, en forte baisse (environ 74.000 m²).

> Projets spéculatifs d'ici fin 2010: environ 179.000 m²

> Take-up 2008 (Q1-Q3): environ 23.000 m².

Les développements en cours ou à venir sont en augmentation.

Avec le quartier du Midi, le taux de vacance locative en Centre-ville est le plus bas du marché bruxellois (3,4%).

Befimmo:

17,7% du portefeuille de Befimmo est situé en Centre-ville, ce qui correspond à 10 immeubles et une surface totale de 130.233 m².

Le taux de vacance de Befimmo est particulièrement faible (2,7%) mais augmentera d'ici le 30 septembre 2009 suite à la rénovation des immeubles Central Gate et Impératrice, en partie ou entièrement inoccupés pendant la durée des travaux.

Quartier Léopold

Marché:

> Stock: 3,4 millions de m².

> Présence significative des institutions européennes et des bureaux de représentation.

> Taux de vacance locative: 6,8% (environ 231.000 m²), en diminution.

Les développements en cours ou à venir sont nombreux.

On dénombre approximativement 168.000 m² de bureaux spéculatifs qui seront livrés d'ici fin 2010.

> Take-up en 2008 (Q1-Q3): environ 61.000 m².

Le quartier Léopold, qui est le quartier le plus cher de Bruxelles, a vu pendant dix ans ses loyers croître jusqu'en 2005. Depuis lors ceux-ci se sont toutefois stabilisés.

Befimmo:

Plus de 16% du portefeuille de Befimmo est situé dans le quartier Léopold (9 immeubles - 75.109 m²).

Il s'agit d'immeubles particulièrement bien localisés (Rond-point Schuman, rue Wiertz) ou loués à long terme au secteur public (Joseph II, av. des Arts) pour lesquels il n'y a pas d'incertitude importante.

Quartier Nord

Marché:

> Stock: 1,4 million de m².

> Présence significative des administrations publiques belges et régionales.

> Taux de vacance locative: 5,6% (environ 81.000 m²).

Les développements en cours ou à venir sont nombreux. On dénombre un peu plus de 94.000 m² de bureaux spéculatifs qui seront livrés d'ici fin 2010.

> Take-up en 2008 (Q1-Q3): environ 60.000 m².

Le taux de vacance dans l'Espace Nord a fortement diminué depuis 2007, notamment grâce à la prise en location d'une tour de +/-30.000 m², vacante depuis un certain temps.

Cependant, ce taux risque d'augmenter étant donné le nombre important de projets spéculatifs qui seront livrés dans les prochaines années.

Befimmo:

Plus de 23% du portefeuille de Befimmo est situé dans l'Espace Nord, ce qui correspond à 3 immeubles et une surface totale de 184.852 m².

Compte tenu des durées résiduelles des baux relativement longues (WTC Tours 2 et 3 et Noordbuilding), le portefeuille est sécurisé à court et moyen terme.

(1) Source: données immobilières du marché: CB Richard Ellis - septembre 2008.

Décentralisé

Marché:

> Stock: 2,8 millions de m².

> Sont présentes dans ce secteur essentiellement des entreprises privées, et, dans une moindre mesure, la Commission européenne (back office).

> Taux de vacance locative important: 12,7% (environ 353.000 m²), stable depuis l'année dernière.

Projets spéculatifs d'ici fin 2010: 77.000 m².

> Take-up en 2008 (Q1-Q3): environ 76.000 m².

Befimmo:

8,1% du portefeuille de Befimmo est situé en zone décentralisée, ce qui correspond à 8 immeubles et une surface totale de 61.410 m².

Ces immeubles sont bien localisés et leur situation locative est stabilisée à court et moyen terme.

Le taux de vacance locative de Befimmo dans ce secteur (2,9%) est nettement inférieur à la moyenne du marché (12,7%).

Périphérie

Marché:

> Stock: 1,8 million de m².

> Sont principalement présentes dans ce secteur des entreprises privées, très sensibles à la conjoncture économique.

> Taux de vacance locative important: 18,3% (environ 325.000 m²), stable depuis l'année dernière.

Les développements de nouveaux projets se sont stabilisés. On dénombre approximativement 100.000 m² de bureaux spéculatifs qui seront livrés d'ici fin 2010.

> Take-up en 2008 (Q1-Q3): environ 79.000 m².

Befimmo:

9,7% du portefeuille de Befimmo est situé en Périphérie, ce qui correspond à 7 immeubles et une surface totale de 106.469 m², en diminution suite à la cession du portefeuille semi-industriel et des deux immeubles Woluwe Garden B&D.

La concurrence forte exerce une pression à la baisse importante sur les loyers et pousse les propriétaires à consentir aux locataires des avantages importants en termes de gratuité.

Flandre et Wallonie

Flandre

Près de 20% du portefeuille de Befimmo est situé en Flandre, ce qui correspond à 35 immeubles et une surface totale de 197.973 m².

En juin 2008, Befimmo a acquis deux immeubles loués à long terme situés au cœur des villes d'Anvers et de Louvain.

L'ensemble des immeubles situés en Flandre jouissent généralement d'une situation de Centre-ville et sont loués à long terme à des administrations du secteur public – à l'exception de ces deux nouveaux immeubles mentionnés ci-dessus .

Le taux d'occupation est de 100%.

Wallonie

5% du portefeuille de Befimmo est situé en Wallonie, ce qui correspond à 20 immeubles et une surface totale de 95.601 m².

Ces immeubles ont généralement une situation de Centre-ville et sont loués à long terme à des administrations du secteur public.

Le taux d'occupation est de 100%.

(en milliers €)	Bruxelles Central Business District		Bruxelles Décentralisé		Bruxelles Périphérie	
	2007/08	2006/07	2007/08	2006/07	2007/08	2006/07
COMPTE DE RÉSULTATS						
A. Revenus locatifs	59 786	59 065	10 418	10 967	11 994	14 303
B. Résultat d'exploitation des immeubles	55 744	55 534	9 891	10 293	10 501	11 861
C. Variation de juste valeur des immeubles	2 263	34 115	-3 421	6 260	-5 913	-1 021
D. Résultat sur cession d'immeubles	-	1 265	2 031	-	2 763	-
E. **RÉSULTAT SECTORIEL (= B+C+D)**	**58 007**	**90 914**	**8 501**	**16 553**	**7 351**	**10 840**
Pourcentage par secteur	55,5%	66,4%	8,1%	12,1%	7,0%	7,9%
F. Frais généraux de la Société						
G. Autres revenus et charges d'exploitation						
H. Résultat financier						
I. Impôts						
RÉSULTAT NET (= E+F+G+H+I)						
Part du Groupe						
Résultat des minoritaires						
BILAN						
Actif						
Goodwill	7 391	7 391	-	-	-	-
Immeubles de placement	1 095 032	1 059 102	151 359	163 608	179 644	216 061
dont investissements de l'année	35 106	342 899	88	5	6 427	6 226
Autres actifs	7 219	7 161	-	-	-	4 599
TOTAL ACTIF	**1 109 642**	**1 073 654**	**151 359**	**163 608**	**179 644**	**220 661**
Pourcentage par secteur	56,3%	56,6%	7,7%	8,6%	9,1%	11,6%
Total passif	58 114	70 130	-	-	-	250
Capitaux propres totaux						
Part du groupe						
Intérêts minoritaires						
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	**58 114**	**70 130**	-	-	-	**250**

Wallonie		Flandre		Montants non affectés		Total	
2007/08	2006/07	2007/08	2006/07	2007/08	2006/07	2007/08	2006/07
9 937	7 496	17 372	13 072	-	-	109 507	104 902
9 325	6 859	16 599	12 427	-	-	102 060	96 975
-3 439	-2 040	4 194	1 388	-	-	-6 316	38 701
-	-	4 008	-	-	-	8 801	1 265
5 886	**4 819**	**24 801**	**13 815**	-	-	**104 546**	**136 941**
5,6%	3,5%	23,7%	10,1%	-	-	100,0%	100,0%
				-11 888	-8 564	-11 888	-8 564
				1 255	-312	1 255	-312
				-31 349	-35 732	-31 349	-35 732
				-646	-584	-646	-584
						61 918	**91 750**
						58 170	89 079
						3 748	2 671
2 673	2 673	5 913	6 108	-	-	15 977	16 172
93 107	93 029	367 358	281 099	-	-	1 886 500	1 812 899
3 517	79 031	99 659	267 680	-	-	144 798	695 841
2 609	2 756	-	-	59 445	53 183	69 273	67 699
98 389	**98 457**	**373 271**	**287 207**	**59 445**	**53 183**	**1 971 751**	**1 896 770**
5,0%	5,2%	18,9%	15,1%	3,0%	2,8%	100,0%	100,0%
-	-	-	-	**885 130**	**829 599**	**943 244**	**899 978**
				1 028 507	996 792	1 028 507	996 792
				966 809	931 905	966 809	931 905
				61 698	64 887	61 698	64 887
-	-	-	-	**1 913 637**	**1 826 390**	**1 971 751**	**1 896 770**

E. Contrats de location simple (Befimmo en tant que bailleur)

Ce tableau reprend le détail des loyers futurs qui seront perçus de manière certaine par Befimmo, en vertu des contrats de bail en cours. Il s'agit bien des loyers non indexés qui seront perçus avant la prochaine échéance intermédiaire prévue dans les contrats de bail.

(en milliers €)	30.09.08	30.09.07
REVENUS LOCATIFS		
À moins d'un an	113 324	107 442
Entre un et cinq ans	384 859	366 713
À plus de cinq ans	667 182	643 922
Total	**1 165 365**	**1 118 077**

Les loyers conditionnels perçus par Befimmo représentent l'indexation pratiquée annuellement sur les loyers et s'élèvent respectivement à 2,69 et 1,58 millions € pour les exercices 2007/2008 et 2006/2007.

Bail-type de Befimmo

La grande majorité des immeubles de Befimmo SCA (ne sont pas visés ici les immeubles de Fedimmo) sont loués selon un contrat de bail-type, d'une durée généralement égale à neuf ans avec, selon les cas, des possibilités de breaks éventuels à l'échéance de la troisième et de la sixième année, moyennant préavis notifié six mois avant l'échéance.

Les baux ne sont pas résiliables en dehors des échéances intermédiaires et ne peuvent 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.

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) remettent, dans la plupart des cas, une garantie locative 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.

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.

Bail-type de Fedimmo

Les immeubles de Fedimmo loués à l'État belge le sont 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 semestriel est payable en cours de semestre et est soumis à une indexation annuelle.

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.

La responsabilité de la garde de l'immeuble et la protection des lieux incombent au locataire.

Le bail-type prévoit l'engagement du bailleur (Fedimmo) 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 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 € répartis sur une période de trois ans (programme de rénovation 2007/2009).

Les baux sont enregistrés.

F. Contrats de location simple (Befimmo en tant que locataire)

Ce tableau reprend le détail des loyers futurs qui seront payés de manière certaine par Befimmo, en vertu des contrats de bail en cours, concernant les contrats de location conclus par Befimmo en tant que preneur (location d'immeubles, de véhicules, etc.).

Les loyers présentés ci-après sont les loyers certains et ne tiennent donc pas compte des indexations futures.

(en milliers €)	30.09.08	30.09.07
LOYERS PAYÉS		
À moins d'un an	348	325
Entre un et cinq ans	1 174	1 151
À plus de cinq ans	12 006	11 654
Total	**13 528**	13 130

Les loyers conditionnels payés par Befimmo, constitués principalement par l'indexation pratiquée annuellement sur les loyers, sont estimés à 8.000€ pour l'exercice 2007/2008 et 6.000€ pour l'exercice 2006/2007.

G. Frais généraux de la Société

(en milliers €)	30.09.08	30.09.07
Frais de personnel	4 031	3 147
Frais de fonctionnement	1 632	1 227
Honoraires	3 358	1 847
Frais liés au statut de SICAFI	1 613	1 239
Autres frais	1 254	1 104
Total des frais généraux	**11 888**	8 564

Les frais généraux de la Sicafi couvrent tous les frais qui ne sont pas directement imputables à la gestion, à l'entretien et à la maintenance des immeubles. Ils reprennent les frais de personnel de la Société (rémunérations, charges sociales, etc.), les frais de fonctionnement (loyer des locaux, fournitures de bureau, etc.) et les honoraires payés à divers consultants externes (juridique, ressources humaines, etc.), notamment dans le cadre de projets spéciaux.

Les frais liés au statut de Sicafi reprennent toutes les charges requises par la cotation sur un marché public (Euronext, frais de paiement de coupons, etc.) et par le statut de Sicafi (évaluation trimestrielle du portefeuille, frais de banque dépositaire, etc.); tandis que les autres frais reprennent notamment la rémunération du Gérant Befimmo SA.

(en milliers €)	30.09.08	30.09.07
MONTANTS VERSÉS AU GÉRANT BEFIMMO SA		
Remboursement des frais directement liés à sa mission (y compris les rémunérations des administrateurs)	957	611
Rémunération directement proportionnelle au résultat de Befimmo SCA	1 254	1 104
Total	**2 212**	1 715

	30.09.08	30.09.07
EFFECTIFS DE LA SOCIÉTÉ		
Nombre de personnes liées par un contrat de travail	**31**	28

H. Résultat financier

(en milliers €)			30.09.08	30.09.07
XIX.	(+)	**Revenus financiers**	**19 545**	**6 650**
	(+)	Intérêts et dividendes perçus	5 606	1 069
	(+)	Produits résultant d'instruments financiers de couverture	3 026	2 262
	(+)	Redevances de leasing	326	332
	(+)	Plus-values de réévaluation sur actifs financiers (certificats)	10 586	2 987
	(+)	Autres	1	-
XX.	(-)	**Charges d'intérêt**	**-40 239**	**-34 823**
	(-)	Intérêts nominaux sur emprunts	-36 707	-31 983
	(-)	Reconstitution du nominal des dettes financières	-372	-165
	(-)	Autres charges d'intérêt	-3 160	-2 675
XXI.	(-)	**Autres charges financières**	**-10 655**	**-7 559**
	(-)	Frais bancaires et autres commissions	-1 168	-1 379
	(-)	Charges résultant d'instruments financiers de couverture	-	-5 070
	(-)	Moins-values de réévaluation sur actifs financiers	-8 080	-1 110
	(-)	Moins-values nettes réalisées sur vente d'actifs financiers	-1 407	-
	(+/-)	**Résultat financier**	**-31 349**	**-35 732**

La norme IFRS 7.20 requiert la présentation du résultat financier en distinguant plusieurs catégories.
Les tableaux ci-après reprennent ces informations pour les exercices comptables 2006/2007 et 2007/2008 (cf. annexe M):

Clôture au 30.09.2008	TOTAL	Actifs ou Passifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultats	Prêts et créances	Passifs financiers évalués au coût amorti	Instruments de couverture de trésorerie
Profits nets ou pertes nettes	8 126	5 100	-	-	3 026
Produits d'intérêt totaux et charges d'intérêt totales pour les actifs et passifs financiers qui ne sont pas comptabilisés à leur juste valeur	-38 290	-	1 790	-40 080	-
Produits et charges de commissions[1]	-1 168	-	-	-1 168	-
Autres	-17	-	-	-	-
Total Résultat sur actifs / passifs financiers	**-31 349**	**5 100**	**1 790**	**-41 248**	**3 026**

(1) Ce montant comprend des frais de non utilisation de lignes de crédit pour un montant de 770.267€

Clôture au 30.09.2007	TOTAL	Actifs ou Passifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultats	Prêts et créances	Passifs financiers évalués au coût amorti	Instruments de couverture de trésorerie
Profits nets ou pertes nettes	-565	2 238	-	-	-2 803
Produits d'intérêt totaux et charges d'intérêt totales pour les actifs et passifs financiers qui ne sont pas comptabilisés à leur juste valeur	-33 776	-	995	-34 771	-
Produits et charges de commissions[2]	-1 379	-	-	-1 379	-
Autres	-12	-	-	-	-
Total Résultat sur actifs / passifs financiers	**-35 732**	**2 238**	**995**	**-36 150**	**-2 803**

I. Impôts sur le résultat

Les composantes de la charge d'impôts sur le résultat sont présentées ci-dessous:

(en milliers €)	30.09.08	30.09.07
Charge d'impôts courants	**646**	**584**
Impôts courants de l'exercice	599	627
Ajustement des impôts courants d'exercices antérieurs	46	-43
Charge d'impôts différés	-	-
Total charge d'impôts sur le résultat	**646**	**584**

Befimmo est une société en commandite par actions disposant du statut de Sicafi, ce statut prévoyant l'exemption à l'impôt des sociétés sur son résultat.

La Société fait cependant l'objet d'une imposition au taux d'impôt des sociétés (33,99%) sur ses dépenses non admises. Le montant d'impôt à payer sur ces dépenses au 30 septembre 2008 s'élève à 599.312€.

Par ailleurs, en tant que société anonyme, la filiale Fedimmo est quant à elle soumise à l'impôt des sociétés. Toutefois, après déduction des intérêts notionnels calculés sur les fonds propres de Fedimmo, sa base imposable de l'exercice 2007/2008 est nulle et un montant de 9,9 millions € d'intérêts notionnels est reporté sur les exercices suivants. Tenant compte des réserves d'intérêts notionnels antérieurement constituées, la réserve totale à reporter sur les exercices ultérieurs s'élève au 30 septembre 2008 à 14,8 millions €.

Outre le fait qu'aucun impôt courant n'est enregistré pour Fedimmo, il y aurait donc lieu de comptabiliser un actif d'impôt différé, d'un montant équivalent à 33,99% du report des intérêts notionnels, pour refléter la réserve fiscale déductible des bénéfices futurs. Cependant, étant donné que les perspectives fiscales établies pour Fedimmo montrent que sa base imposable devrait être nulle à chaque exercice, grâce à la déductibilité des intérêts notionnels, la Société ne devrait pas réaliser cet actif d'impôt différé, de sorte que celui-ci n'est pas comptabilisé.

De même, Fedimmo n'étant pas soumise au référentiel IFRS pour l'établissement de ses comptes statutaires, les normes comptables belges requièrent que la valorisation de son portefeuille immobilier soit établie selon la méthode du coût amorti. Ainsi, cette méthode de valorisation crée un écart entre la base fiscale des immeubles (fixée selon les normes belges) et leur valeur comptable en consolidation qui, conformément au référentiel IFRS, correspond à la juste valeur. Au 30 septembre 2008, la base fiscale du portefeuille s'établit à 671,8 millions €, inférieure à sa valeur comptable IFRS, qui s'élève à 693,9 millions €. Cette différence temporelle de 22,1 millions € pourrait donner lieu à la comptabilisation d'un passif d'impôt différé au taux de 33,99%. Cependant, ce montant de passif étant compensé par l'actif d'impôt différé décrit ci-dessus (lié au report des intérêts notionnels), il n'y a pas lieu de l'enregistrer dans les comptes consolidés au 30 septembre 2008.

(2) Ce montant comprend des frais de non-utilisation de lignes de crédit pour un montant de 434.537€ ainsi que des frais de montage de crédit de 340.323€.

J. Résultat par action

Le résultat par action est calculé en divisant le résultat net par la moyenne pondérée du nombre d'actions en circulation au cours de l'exercice concerné.

Dans la mesure où il n'y a pas d'instruments dilutifs chez Befimmo, les résultats de base et dilué sont identiques.

RÉSULTAT DE L'EXERCICE (en milliers €)	30.09.08	30.09.07
NUMÉRATEUR		
Résultat net de l'exercice	61 918	91 750
Intérêts minoritaires	3 748	2 671
Part du groupe	58 170	89 079
DÉNOMINATEUR		
Nombre d'actions émises à la fin de la période (en unités)	13 058 969	13 058 969
Moyenne pondérée d'actions en circulation durant la période (en unités)	13 058 969	10 822 844
Résultat par action (de base et dilué) (en €)	**4,45**	**8,23**
Dividende de l'exercice		
Acompte sur dividende (brut)	-	30 074
Dividende brut attribuable	59 457	18 743
Dividende brut total de l'exercice	**59 457**	**48 817**
Dividende brut par action (en €)	4,55	4,51
Résultat net – part du groupe – hors résultat sur portefeuille		
Résultat net hors plus-values réalisées et non réalisées sur immeubles de placement (en milliers €)	56 376	49 113
Résultat net hors plus-values réalisées et non réalisées sur immeubles de placement/action (en €)	4,32	4,54

K. Goodwill

L'acquisition de Fedimmo a généré pour Befimmo un goodwill provenant de la différence positive entre le coût d'acquisition (frais de transaction inclus) et la quote-part de Befimmo dans la juste valeur de l'actif net acquis. Ce goodwill, enregistré à l'actif du bilan des états financiers consolidés, représente les avantages économiques futurs liés aux synergies, optimalisations et perspectives de développement d'un portefeuille d'immeubles répartis géographiquement.

Le tableau ci-dessous illustre l'évolution de la valeur du goodwill au cours de l'exercice:

(en milliers €)	30.09.08	30.09.07
COÛT		
Solde de début d'exercice	16 172	-
Montants additionnels liés à des regroupements d'entreprises réalisés durant l'exercice	-	16 676
Diminutions liées à des ventes d'actifs réalisées durant l'exercice	-195	-504
Solde de fin d'exercice	15 977	16 172
PERTES DE VALEUR		
Solde de début d'exercice	-	-
Pertes de valeur enregistrées durant l'exercice	-	-
Solde de fin d'exercice	-	-
VALEUR COMPTABLE		
Valeur en début d'exercice	16 172	-
Valeur en fin d'exercice	15 977	16 172

Le goodwill a été affecté aux groupes d'unités génératrices de trésorerie qui bénéficieront des synergies de l'acquisition, ce qui correspond dans le cas du portefeuille de Fedimmo aux groupes d'immeubles répartis par secteur géographique selon leur localisation. Cette répartition du goodwill par secteur géographique est illustrée dans le tableau ci-dessous.

En ce qui concerne les mouvements de l'année, une diminution du goodwill a été actée lors des cessions des immeubles sis Tabakvest à Anvers et Langerei à Bruges en juin 2008. Ces immeubles sortant du portefeuille de la Société, le goodwill lié à ces immeubles a été extourné afin d'être intégré dans le calcul du résultat des cessions réalisées.

Test de dépréciation

Au terme de chaque exercice comptable, le goodwill fait l'objet d'un test de dépréciation (réalisé au niveau des groupes d'immeubles auxquels il a été affecté sur la base des secteurs géographiques) en comparant la valeur comptable des groupes d'immeubles (y compris le goodwill affecté à 100%) à leur valeur d'utilité. La valeur d'utilité des groupes d'immeubles est déterminée par l'expert immobilier sur la base d'un calcul d'actualisation des flux de trésorerie générés par ces immeubles, calcul dont les hypothèses sont conformes aux prescrits de la norme IAS 36. Cette valeur d'utilité est équivalente à la valeur d'investissement des immeubles.

Le résultat de ce test réalisé au 30 septembre 2008 (illustré dans le tableau ci-dessous) indique qu'aucune dépréciation ne doit être actée car la valeur d'utilité par secteur est supérieure à la valeur comptable.

SECTEURS GÉOGRAPHIQUES

(en milliers €)	Goodwill	Valeur comptable (y compris le goodwill à 100%)	Valeur d'utilité	Dépréciation
Bruxelles Centre-ville	597	29 010	29 060	-
Bruxelles Quartier Léopold	2 108	101 535	101 688	-
Bruxelles Espace Nord	4 685	216 903	217 025	-
Région wallonne	2 673	82 258	82 482	-
Région flamande	5 914	281 892	282 386	-
Portefeuille total	**15 977**	**711 598**	**712 641**	-

Test de sensibilité

La méthode de calcul de la juste valeur des immeubles de placement par les experts indépendants repose sur la fixation de plusieurs hypothèses spécifiques, à savoir principalement le taux d'actualisation des flux de trésorerie générés par les immeubles et la valeur résiduelle propre à chaque immeuble.

La sensibilité de la valeur du goodwill aux variations du taux d'actualisation des flux de trésorerie générés par les groupes d'immeubles auxquels le goodwill a été affecté a été testée. Il apparaît qu'une augmentation de ce taux de 6,5% est nécessaire pour observer les premières dépréciations de valeur du goodwill comptabilisé. Au-delà de ce niveau, une augmentation supplémentaire de 1% de ce taux entraînerait une dépréciation de 20.650 € de la valeur du goodwill.

L. Immeubles de placement et actifs détenus en vue de la vente

(en milliers €)	
Valeur comptable au 30.09.2006	**1 078 357**
Acquisitions	703 786
Autres investissements	14 475
Cessions	-22 421
Variations de la juste valeur	38 701
Valeur comptable au 30.09.2007	**1 812 899**
Acquisitions	100 355
Autres investissements	44 441
Cessions	-64 879
Variations de la juste valeur	-6 316
Valeur comptable au 30.09.2008	**1 886 500**
dont: - Immeubles de placement	1 877 636
- Actifs détenus en vue de la vente	8 864

Les cessions intervenues durant l'exercice concernent principalement la cession du portefeuille semi-industriel et des 2 immeubles de bureaux Woluwe Garden, dans le cadre de laquelle Befimmo a octroyé des garanties couvrant principalement une garantie de revenu qui a nécessité la comptabilisation d'une provision de 4,7 millions €, conformément aux prescrits de la norme IAS 37.

La valeur comptable au 30 septembre 2008 inclut un portefeuille d'immeubles, pour une valeur de 8,9 millions €, pour lesquels des compromis ont été signés et qui devraient donc, moyennant la réalisation de certaines conditions, sortir du portefeuille de Befimmo au cours des exercices 2008/2009 et 2009/2010. Ces immeubles ont été enregistrés au 30 septembre 2008 dans la rubrique des immeubles détenus en vue de la vente dans les actifs courants de la Société.

Engagements

Engagements vis-à-vis des locataires

Befimmo est engagée à réaliser les travaux suivants:

> Vis-à-vis de la Régie des Bâtiments, des travaux de l'ordre de 38,08 millions € en 2007 et 2008 dont 16,8 millions € sont pris en charge par la Régie des Bâtiments;

> Egalement vis-à-vis de la Régie des Bâtiments, des travaux de l'ordre de 27,88 millions € dans l'immeuble Extension Justice entre octobre 2007 et début 2009 dont 5,3 millions sont pris en charge par la Régie des Bâtiments;

Fedimmo, quant à elle, est engagée vis-à-vis de l'État belge à réaliser, entre 2007 et 2009, des travaux dans l'ensemble du portefeuille pour un montant total de 50,1 millions €.

Au 30 septembre 2008, un montant de 9,5 millions € a déjà été réalisé.

Plus particulièrement:

> Fedimmo est engagée vis-à-vis de la Régie des Bâtiments à réaliser dans la Tour 3 du World Trade Center, des travaux de l'ordre de 22,2 millions € auxquels pourraient s'ajouter des travaux d'aménagement spécifiques à charge de la Régie des Bâtiments;

D'autre part, Befimmo a pris vis-à-vis de certains locataires des engagements de réaliser des travaux de rénovation et d'aménagement dans plusieurs immeubles de son portefeuille, pour un montant total estimé de 0,25 million €.

Engagements contrats – en cours – signés avec entrepreneurs agréés

Engagements contractés par Befimmo avec des entrepreneurs agréés:

> World Trade Center Tour 2:
contrat pour un montant de 31,99 millions € TVAC;

> Central Gate:
contrat pour un montant de 1,28 million € TVAC;

> Extension Justice:
contrat pour un montant de 16,55 millions € TVAC;

> Ikaros Business Park:
contrat pour un montant de 0,02 million € TVAC;

> Medialaan:
Contrat pour un montant de 0,50 million € TVAC.

Engagements contractés par Fedimmo avec des entrepreneurs agréés:

> Liège – Rue Paradis:
3 contrats pour un montant total de 0,65 million € TVAC;

> Pacheco:
contrat pour un montant de 0,21 million € TVAC;

> Halle:
contrat pour un montant de 0,22 million € TVAC;

> Kortrijk:
contrat pour un montant de 0,18 million € TVAC;

> Ninove:
contrat pour un montant de 0,15 million € TVAC;

> Oudenaarde:
contrat pour un montant de 1,58 million € TVAC;

> Tervuren:
contrat pour un montant de 0,18 million € TVAC;

> Tienen:
3 contrats pour un montant total de 0,78 million € TVAC.

Engagements d'acquisition d'immeubles

Befimmo a, dans le courant de l'exercice 2006/2007, pris l'engagement vis-à-vis de la société CIP d'acquérir les actions de la SA Axento, détentrice d'un immeuble en cours de construction à Luxembourg sur le Plateau du Kirchberg. L'acquisition est prévue lors de l'agréation provisoire de l'immeuble, durant le premier semestre 2009. Pour mémoire, la valeur d'investissement de cet immeuble "fin de travaux" est de 96,5 millions €.

Restrictions à la cession

Aucun immeuble du portefeuille de Befimmo n'est grevé d'une hypothèque ou de toute autre restriction relative à la possibilité de réalisation ou de transfert, sous la seule réserve des dispositions standards contenues dans plusieurs conventions de crédit, notamment les crédits syndiqués du 30 mars 2006 et du 27 juin 2008 (interdiction de vendre un immeuble destiné à être loué à une société du groupe ou racheté par une société du groupe) et qui n'ont pas d'impact sur leur valeur.

De même, aucun immeuble du patrimoine de Befimmo n'est grevé de restriction relative à la récupération des produits, sous la seule réserve que, dans le cadre de deux opérations financières ayant permis de bénéficier de conditions intéressantes, l'immeuble Poelaert ainsi que 4 immeubles du portefeuille de Fedimmo (Avenue des Arts, Rue du Gouvernement Provisoire, Rue Lambermont et Majoor Vandammestraat) ont fait l'objet d'un financement par cession de créances de loyers futurs à un organisme financier, et ne peut être transféré sans l'accord préalable du cessionnaire des loyers ou le remboursement anticipatif de la dette financière.

M. Actifs et passifs financiers

Présentation

Clôture au 30.09.2008	TOTAL	Actifs ou Passifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultats	Prêts et créances	Passifs financiers évalués au coût amorti	Instruments de couverture de trésorerie
ACTIF					
Actifs financiers non courants					
F. Actifs financiers non courants	23 827	8 349	15 477		-
G. Créances de location-financement	9 772	-	9 772		-
Actifs financiers courants					
B. Actifs financiers courants	1 870	230	1 640		-
C. Créances de location-financement	56	-	56		-
D. Créances commerciales	22 765	-	22 765		-
E. Autres actifs courants	2 986	-	2 986		-
F. Trésorerie et équivalents de trésorerie	4 556	-	4 556		-
Total actifs financiers	65 831	8 579	57 252		-
PASSIF					
Passifs financiers non courants					
B. Dettes financières non courantes	857 016	-	-	857 016	-
D. Dettes commerciales et autres dettes	5 418	-	-	5 418	-
Passifs financiers courants					
B. Dettes financières courantes	15 379	-	-	15 379	-
D. Dettes commerciales et autres dettes	37 181	-	-	37 181	-
Total passifs financiers	914 994	-	-	914 994	-

Clôture au 30.09.2007	TOTAL	Actifs ou Passifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultats	Prêts et créances	Passifs financiers évalués au coût amorti	Instruments de couverture de trésorerie
ACTIF					
Actifs financiers non courants					
F. Actifs financiers non courants	25 626	3 509	15 528	-	6 590
G. Créances de location-financement	9 864	-	9 864	-	-
Actifs financiers courants					
B. Actifs financiers courants	5 343	-	5 343	-	-
C. Créances de location-financement	53	-	53	-	-
D. Créances commerciales	15 210	-	15 210	-	-
E. Autres actifs courants	69	-	69	-	-
F. Trésorerie et équivalents de trésorerie	5 288	-	5 288	-	-
Total actifs financiers	61 453	3 509	51 354	-	6 590
PASSIF					
Passifs financiers non courants					
B. Dettes financières non courantes	148 637	-	-	148 637	-
D. Dettes commerciales et autres dettes	5 201	-	-	5 201	-
Passifs financiers courants					
B. Dettes financières courantes	662 692	-	-	662 692	-
D. Dettes commerciales et autres dettes	65 232	-	-	65 232	-
Total passifs financiers	881 761	-	-	881 761	-

Les principaux postes d'actifs et de passifs financiers sont décrits ci-après:

1. Actifs financiers non courants

La rubrique des Actifs à la juste valeur via résultat inclut les instruments dérivés qui ne sont pas reconnus comme instruments de couverture tels que définis dans la norme IAS 39, à savoir les IRS callable et les options Twin Cap détenus par la Société. Il est important de mentionner que les options Twin Cap étaient précédemment enregistrées dans la rubrique des instruments de couverture. Au cours de l'exercice, ces instruments n'ont cependant plus satisfait aux critères prescrits par l'IAS 39, ils ont dès lors été reclassés dans cette rubrique des actifs à leur juste valeur via résultat. Au 30 septembre 2008, Befimmo ne détient aucun instrument financier considéré comme instrument de couverture selon les normes IFRS.

Cette rubrique reprend également la valeur de l'acompte payé par la Société dans le cadre du projet Axento, en vue de l'acquisition future des actions de cette société à la fin de la période de construction de l'immeuble.

2. Créances de location-financement

Cette rubrique se rapporte à des contrats de location-financement (conformément à la norme IAS 17) portant sur les actifs suivants: d'une part, l'immeuble situé à Wandre; d'autre part, les immeubles WTC Tours 3 et 4 (contrat d'emphytéose sur le terrain).

3. Actifs financiers courants

La rubrique des Actifs à la juste valeur via résultat enregistre les options CAP à 5% et les CAP 4,57/4,75% avec knock-out à 5% qui ne sont pas reconnus comme instruments de couverture selon les normes IFRS et dont l'échéance est inférieure à 12 mois. La rubrique Prêts et créances reprend divers montants à récupérer auprès de contreparties de la Société.

Les montants d'acompte versés en vue de l'acquisition d'immeubles du parc Ikaros qui étaient comptabilisés en 2006/2007 dans cette rubrique ont fait l'objet d'une reclassification dans les immeubles de placement pour refléter leur réception dans le portefeuille de Befimmo intervenue au cours de l'exercice.

4. Dettes financières courantes et non courantes

(en milliers €)	30.09.08	30.09.07
DETTES FINANCIÈRES NON COURANTES		
Etablissements de crédit	597 651	82 934
Location-financement	51 705	64 199
Autres: Emprunts	206 236	-
Autres: Garanties locatives reçues	1 425	1 504
Total	**857 016**	148 637

(en milliers €)	30.09.08	30.09.07
DETTES FINANCIÈRES COURANTES		
Établissements de crédit	8 970	656 761
Location-financement	6 409	5 931
Total	**15 379**	662 692

La rubrique de dettes financières vis-à-vis des établissements de crédit reprend tous les financements de type bancaire détenus par la Société. L'augmentation importante de la dette non courante vis-à-vis des établissements de crédit résulte principalement du refinancement à long terme du crédit pont que Befimmo avait contracté en décembre 2006 dans le cadre de l'acquisition de Fedimmo. La rubrique d'autres emprunts non courants enregistre l'encours de billets de trésorerie émis par la Société à la date de clôture. Il est important de mentionner que, à la clôture de l'exercice précédent, un montant de 239,3 millions € de billets de trésorerie avait été enregistré en dettes financières courantes. Bien que ces émissions soient effectuées à court terme, la totalité du programme bénéficie d'une ligne de back-up pour une durée résiduelle de plus de 12 mois (via la partie non utilisée des lignes bilatérales et des crédits syndiqués mis en place), ce qui assure à la Société la capacité de refinancer les émissions à moyen et long terme. C'est pourquoi la Société a opté pour une comptabilisation de ces dettes en dettes financières non courantes au cours de l'exercice 2007/2008.

La sous-rubrique location-financement inclut la dette liée au contrat d'emphytéose sur l'immeuble WTC Tour 3 dont Fedimmo est le locataire emphytéotique. Cette dette est répartie entre dettes courantes et non courantes en fonction de sa date d'exigibilité.

Les paiements futurs liés à cette dette de location-financement sont les suivants:

(en milliers €)	Loyers nominaux	Loyers actualisés
À moins d'un an	7 615	6 409
Entre un et cinq ans	53 684	51 705
À plus de cinq ans	-	-
Total	61 299	58 114

Ces paiements futurs incluent le montant des loyers à acquitter jusqu'à la fin du contrat de bail emphytéotique ainsi que l'indemnité à payer par Fedimmo pour devenir plein propriétaire de la Tour.

L'immeuble WTC Tour 3 fait en outre l'objet d'une location pour une durée initiale de 21 ans aux services publics fédéraux. Les loyers de base (c'est-à-dire non indexés) qui seront perçus dans le cadre de ce contrat sont de:

(en milliers €)	Loyers nominaux
À moins d'un an	8 988
Entre un et cinq ans	35 952
À plus de cinq ans	128 080
Total	173 020

La sous-rubrique Autres des dettes financières non courantes reprend le montant des garanties locatives reçues en trésorerie des locataires du portefeuille immobilier de la Société. Leur valeur comptable équivaut à leur juste valeur.

5. Dettes commerciales et autres dettes courantes

(en milliers €)	30.09.08	30.09.07
b. Commerciales	34 103	31 228
- Fournisseurs	20 260	17 867
- Locataires	13 843	13 361
c. Autres	12 864	39 822
- Fiscales, salariales et sociales	10 099	6 075
- Autres	2 765	33 747
Total	46 967	71 050

La rubrique de dettes commerciales vis-à-vis des fournisseurs enregistre les montants dus aux différents fournisseurs de biens et prestataires de services. Les dettes vis-à-vis des locataires correspondent quant à elles aux montants d'acomptes reçus en tant que provisions pour charges communes payées à l'avance par les locataires, ainsi qu'aux paiements de loyers relatifs aux périodes ultérieures.

Dans la rubrique Autres, la première sous-rubrique inclut principalement les montants de dettes relatives aux taxes et précomptes dues par la Société; tandis que la deuxième sous-rubrique reprend les autres dettes à court terme de la Société. En 2006/2007, cette dernière rubrique enregistrait le montant de l'acompte sur dividende qui avait été octroyé en juin 2007 aux actionnaires. Aucun acompte sur dividende n'ayant été octroyé en 2007/2008, le solde de cette rubrique diminue significativement par rapport à l'exercice précédent.

Comptabilisation

Dans les comptes IFRS de Befimmo, la valeur des actifs et passifs comptabilisés équivaut à leur juste valeur, étant donné que les principaux postes d'actif (immeubles de placement, certificats immobiliers, etc.) sont comptabilisés à leur valeur de marché ou au cours de bourse de clôture, et que les dettes financières sont majoritairement à taux flottant tandis que les dettes commerciales sont à court terme; ces passifs présentent donc des valeurs nominales quasi équivalentes à leurs valeurs de marché.

Befimmo dispose cependant encore à la date du 30 septembre 2008 de dettes financières à taux fixes, pour un montant de l'ordre de 33,6 millions €, établies initialement sur des périodes de 5 à 18 ans; tandis que Fedimmo a contracté durant l'exercice des cessions de loyers futurs, structurées à taux fixe, pour un montant total de 59,8 millions €. Les taux fixes déterminés pour ces dettes à long terme ne correspondent en général plus aux taux pratiqués actuellement sur le marché, ce qui entraîne une différence entre leurs valeurs nominales enregistrées au passif du bilan et leurs justes valeurs. Le tableau ci-après reprend la comparaison entre le total des dettes à taux fixes en valeur nominale et en juste valeur au terme des exercices comptables 2006/2007 et 2007/2008. Notons que la juste valeur des dettes à taux fixes est estimée en actualisant leurs cash-flows futurs à l'aide d'un taux tenant compte du risque de crédit de la Société. Cette juste valeur est mentionnée dans le tableau ci-dessous à titre informatif, la valeur comptable étant la valeur nominale.

	30.09.08		30.09.07	
(en milliers €)	Valeur nominale	Juste valeur	Valeur nominale	Juste valeur
Dettes financières à taux fixes	93 377	94 110	40 704	41 254

Description quantitative des principaux risques

A. Risque de crédit

Les tableaux ci-après décrivent les montants d'exposition maximale de la Société au risque de crédit en date de clôture:

	TOTAL	Banque	Corporate	Etat	Autres
Actifs financiers au 30.09.2008	65 831	29 405	19 455	16 170	801
Actifs financiers au 30.09.2007	61 453	29 537	24 931	4 901	2 084

Afin de limiter le risque de contrepartie, dans le cadre de l'activité de location immobilière mais aussi lors d'opérations d'investissements ou de désinvestissements, Befimmo a reçu les garanties suivantes:

Garanties reçues à la clôture de l'exercice		30.09.2008	30.09.2007
Garanties locatives sur baux	Comptes bloqués	14 032	14 424
Garanties locatives sur baux	Garanties reçues en cash	1 425	1 504
Garanties sur travaux d'investissement	Comptes bloqués	4 565	2 050
Garanties sur acomptes d'investissement	Compte bloqué	14 303	14 303
Acompte sur désinvestissement (immeubles à baux courts)	Compte bloqué	430	-
Acompte sur désinvestissement (immeubles à baux courts)	Garantie reçue en cash	675	-
Garantie sur désinvestissement (immeubles à baux courts)	Garantie bancaire	12 825	-
Total		48 255	32 280

Befimmo effectue un suivi régulier du recouvrement de ses créances, dont le détail des échéances à la date de clôture pour les créances commerciales est:

Balance âgée des créances commerciales (en milliers €)	> 3 mois	1 à 3 mois	< 1 mois	Non échu	Total
Au 30.09.2008	1 617	-65	-18	21 230	22 765
Au 30.09.2007	1 516	638	279	12 777	15 210

Pour certains locataires présentant des retards de paiement, un plan d'apurement de la créance a été mis en place; le montant des créances dont le remboursement est organisé selon un plan d'apurement s'élevait à 412.005€ au 30 septembre 2008, par rapport à 1.004.283€ au 30 septembre 2007.

En outre, des réductions de valeur ont été enregistrées pour 123.000€ durant l'exercice 2007/2008 (pour 111.000€ en 2006/2007); tandis que des reprises de réduction de valeur sont également intervenues pour un montant de 30.000€ en 2007/2008 (pour 87.000€ en 2006/2007).

B. Risque lié au financement

Befimmo a axé sa stratégie de financement sur la conclusion d'emprunts à taux flottants (basés sur les taux Euribor), protégés à la hausse par l'acquisition d'instruments de couverture optionnels tels que des options cap (plafond sur taux d'intérêt).

Les niveaux de taux flottants ayant significativement augmenté depuis plus d'un an, Befimmo, sans changer fondamentalement sa stratégie de financement à taux flottants, a travaillé à renforcer sa structure de couverture par l'acquisition d'options cap (sous la forme d'options twin cap telles que décrites ci-dessous) supplémentaires et par la fixation du taux sur une partie de sa dette par la conclusion de contrats de swap callable.

En date du 30 septembre 2008, la structure de financement de Befimmo est principalement constituée de:

> Un programme de billets de trésorerie d'un montant total augmenté de 300 à 400 millions € au cours de l'exercice, utilisé à concurrence de 206,2 millions € au 30 septembre 2008. Ce niveau relativement bas d'utilisation est lié aux circonstances difficiles que connaît le marché en terme de liquidité. Le programme de billets de trésorerie a été utilisé pour un montant moyen de 261,3 millions € au cours de l'exercice 2007/2008;

> Des lignes de crédit bilatérales pour un montant total de 350 millions €, dont 300 millions € avec une durée résiduelle supérieure à un an, utilisées à concurrence de 165,5 millions € au 30 septembre 2008;

> Un crédit syndiqué d'un montant total de 350 millions € conclu en mars 2006 pour une durée de 6 ans (prolongé d'une année supplémentaire à concurrence de 220 millions €), rémunéré sur la base des taux courts Euribor (auxquels est ajoutée une marge dépendant du rating de la Société), utilisé à concurrence de 350 millions €;

> Un crédit syndiqué d'un montant total de 300 millions € conclu en juin 2008 pour une durée de 5 ans, rémunéré sur la base des taux Euribor (augmentés d'une marge dépendant du rating de la Société). Ce crédit n'est pas utilisé au 30 septembre 2008, les 300 millions € disponibles servant actuellement de ligne de back-up (rémunérée par une commission de non-utilisation) au programme de billets de trésorerie, afin de prévenir tout risque de marché en termes de liquidité;

> Quelques emprunts à taux fixes (principalement une cession de créance de loyers futurs sur l'immeuble sis Place Poelaert) pour un montant d'environ 33 millions € à la date de clôture, se remboursant selon un planning bien défini sur les prochains exercices;

> Fedimmo, filiale à 90% de Befimmo, a en outre conclu une cession de créance de loyers futurs sur 4 immeubles de son portefeuille, pour un montant total de 59,8 millions €, se remboursant selon un planning bien défini sur une durée totale de l'ordre de 19 ans.

(en milliers €)	30.09.08	30.09.07
ENDETTEMENT		
Non courant		
Dettes à taux flottants	721 736	50 000
Dettes à taux fixes	84 407	33 512
Total	806 143	83 512
Courant		
Dettes à taux flottants	-	649 396
Dettes à taux fixes	8 970	7 192
Total	8 970	656 588
TOTAL ENDETTEMENT	815 113	740 100

Le tableau ci-dessus illustre que la majeure partie de l'endettement financier de la Société au 30 septembre 2008 est constituée de dettes financières non courantes, contrairement à la structure de la dette au terme de l'exercice 2006/2007. Cet allongement de la durée résiduelle de la dette est principalement lié au refinancement du crédit pont contracté par la société lors de l'acquisition de Fedimmo par la conclusion d'un crédit syndiqué de 300 millions € pour une durée de 5 ans et de 2 lignes bilatérales de 100 millions € chacune pour une durée de 3 ans.

En outre, la dette financière liée à l'émission par la Société de billets de trésorerie a fait l'objet pendant l'exercice d'un reclassement du court terme en long terme, afin de mieux refléter la réalité économique de ce type de financement tout en respectant les règles de présentation selon les normes IFRS.

Cette stratégie de financement a résulté en un coût moyen de financement de l'ordre de 4,78% (marge et coût de couverture en vigueur compris) pour une durée moyenne de l'ordre de 3,72 années. Sa structure de financement étant majoritairement à taux flottants, la Société reste cependant relativement exposée aux fluctuations des taux d'intérêt de marché.

Befimmo a donc mis en place une stratégie de couverture des taux d'intérêt, destinée à limiter l'impact de l'augmentation des taux courts sur ses charges financières. Le Conseil d'administration a dès lors défini comme politique de couvrir 50% à 75% de la dette totale de la Société, sur un horizon de 3 à 5 ans, notamment par des instruments de type optionnel. L'application de cette politique a amené la Société à acquérir auprès d'établissements financiers les instruments financiers suivants:

> Options cap à 5%, couvrant la période du 30 juin 2006 au 31 décembre 2008, pour un notionnel de 368 millions €, dont 200 millions € basés sur Euribor 3 mois et 168 millions € sur Euribor 1 mois;

> Options cap à 4,75% sur Euribor 3 mois pour un notionnel de 200 millions € et à 4,57% sur Euribor 1 mois pour un notionnel de 168 millions €, ces options cap comportant cependant une barrière désactivante ("Knock-out") à 5%. Ces options cap, acquises en août 2007, ont été contractées afin d'améliorer le niveau de couverture sur la période courant de septembre 2007 jusqu'à la fin du mois de décembre 2008;

> Options twin cap 3,5%-5%, acquises en octobre 2006 et mars 2007, couvrant la période du 1er janvier 2009 au 31 décembre 2011, pour un notionnel de 400 millions €. Ces instruments, dont les notionnels sont basés pour moitié sur Euribor 1 mois et 3 mois, permettent à la Société de limiter à la hausse les évolutions de taux d'intérêt à un niveau de 3,5%, ce plafond s'établissant à 5% lorsque les taux dépassent ce second niveau;

> IRS callable à 3,73%, acquis en mars 2007 pour une période de 5 ans et pour un notionnel de 200 millions €. Cet instrument fixe le taux d'intérêt (pour moitié sur Euribor 3 mois et Euribor 1 mois) à un niveau de 3,73% sur environ 25% de la dette totale de Befimmo, et ce pendant 5 ans. Dans le cadre de l'acquisition de cet instrument, Befimmo a cependant vendu à la banque une option d'annuler le swap à une date donnée, en l'occurrence en mars 2009, à sa propre initiative. La vente de cette option a permis à Befimmo d'abaisser le taux fixe garanti sur la période courant jusqu'à mars 2009.

> IRS callable à 3,90%, acquis en novembre 2007 pour une période de 10 ans et pour un notionnel de 100 millions €. Cet instrument permet de fixer le taux d'intérêt (Euribor 3 mois) à un niveau de 3,90% sur environ 12,5% de la dette totale de Befimmo, et ce pendant 10 ans. Dans le cadre de l'acquisition de cet instrument, Befimmo a cependant vendu à la banque une option d'annuler le swap à une date donnée, en l'occurrence au 31 décembre 2010, à sa propre initiative. La vente de cette option a permis à Befimmo d'abaisser le taux fixe garanti sur la période courant jusqu'à fin décembre 2010.

En outre, pour limiter son risque de taux sur des périodes ponctuelles (fin d'année,...), Befimmo a acquis durant l'exercice des contrats FRA ("Forward Rate Agreement"), consistant à fixer à l'avance un taux d'emprunt sur des périodes limitées. En date du 30 septembre 2008, aucun contrat de ce type n'était encore en vigueur.

Le traitement comptable de ces instruments en IFRS est à évaluer au cas par cas. Cependant, les particularités des instruments détenus par Befimmo (options "twin cap" et IRS "callable") n'ont pas permis leur reconnaissance comme instruments de couverture au regard des normes IFRS. Dès lors, ces instruments sont considérés comme instruments de trading en IFRS, c'est pourquoi leur variation de valeur de marché sont directement et intégralement comptabilisées en compte de résultats. Il est à noter que la valeur de marché des instruments dérivés est communiquée à chaque date de clôture comptable par les établissements financiers auprès desquels ces instruments ont été acquis.

Sur la base des hypothèses budgétaires actuelles (cf. chapitre sur les perspectives), le tableau ci-après illustre la correspondance entre le montant de la dette et les instruments de couverture sur les trois prochains exercices de Befimmo:

(en millions €)	Réalisé 2006/2007 (au 30.09.07)	Réalisé 2007/2008 (au 30.09.08)	Prévision 2008/2009 (au 30.09.09)	Prévision 2009/2010 (au 30.09.10)	Prévision 2010/2011 (au 30.09.11)
Cap à 5%	368	368	-	-	-
Cap à 4,57%/4,75% avec KO 5%	368	368	-	-	-
Twin cap à 3,5% - 5%	-	-	400	400	400
IRS callable 3,73%	200	200	0/200(1)	0/200(1)	0/200(1)
IRS callable 3,90%	-	100	100	100	0/100(2)
Montant total des couvertures	**568(3)**	**668(3)**	**500/700**	**500/700**	**400/700**
Billets de trésorerie	239	206	265	283	298
Crédit syndiqué	50	350	350	350	350
Lignes bilatérales	85	166	250	300	300
Crédit pont	326	-	-	-	-
Montant total des dettes à taux flottants	**699**	**722**	**865**	**933**	**948**
Dettes à taux fixes	41	93	82	79	75
Endettement total	**740**	**815**	**947**	**1 012**	**1 023**
Ratio de couverture	**81%**	**93%**	**61%/83%**	**57%/77%**	**46%/76%**

Conformément aux méthodes comptables décrites ci-dessus, les variations de valeur des instruments dérivés détenus par la Société (instruments de couverture ou non) intervenues au cours de l'exercice comptable sont décrites dans le tableau ci-après:

(en milliers €)	Juste valeur initiale	Acquisitions de l'exercice	Variation de valeur intrinsèque en fonds propres	Variation de la juste valeur en compte de résultats	Juste valeur finale
Exercice 2006/2007	309	4 673	4 522	-1 490	8 014
Exercice 2007/2008	8 014	-	-4 522	5 058	8 550

C. Risque de liquidité

Avec les nouvelles lignes qui ont été mises en place durant l'exercice 2007/2008, la durée moyenne (pondérée) résiduelle de la structure de financement de Befimmo s'élève à 3,72 années. Les tableaux ci-après illustrent les échéances des passifs financiers détenus par la Société.

PASSIF (30.09.2008)	Total	< 1 an	entre 1 et 5 ans	> 5 ans
Passifs financiers non courants				
B. Dettes financières non courantes	857 016	-	788 424	68 592
D. Dettes commerciales et autres dettes non courantes	5 418	-	5 418	-
Passifs financiers courants				
B. Dettes financières courantes	15 379	15 379	-	-
D. Dettes commerciales et autres dettes courantes	37 181	37 181	-	-
Total passifs financiers	**914 994**	**52 560**	**793 841**	**68 592**

PASSIF (30.09.2007)	Total	< 1 an	entre 1 et 5 ans	> 5 ans
Passifs financiers non courants				
B. Dettes financières non courantes	148 637	-	127 373	21 264
D. Dettes commerciales et autres dettes non courantes	5 201	-	5 201	-
Passifs financiers courants				
B. Dettes financières courantes	662 692	662 692	-	-
D. Dettes commerciales et autres dettes courantes	65 232	65 232	-	-
Total passifs financiers	**881 761**	**727 924**	**132 574**	**21 264**

(1) En mars 2009, la banque contrepartie de l'IRS callable a la faculté de résilier le contrat. Dès lors, la couverture après cette date sera soit annulée, soit maintenue à hauteur de 200 millions €.
(2) Au 31 décembre 2010, la banque contrepartie de l'IRS callable a la faculté de résilier le contrat. Dès lors, la couverture après cette date sera soit annulée, soit maintenue à hauteur de 100 millions €.
(3) D'un point de vue économique, les cap avec KO acquis en 2007 ne constituent pas une couverture supplémentaire mais bien une amélioration de la couverture existante fournie par le cap à 5%. Dès lors, le notionnel de 368 millions € sur lequel portent ces cap n'est pas additionné au montant notionnel total des instruments de couverture.

N. Avantages du personnel

Le personnel de Befimmo bénéficie d'un régime de pension à prestations définies. Ce régime prévoit le paiement d'une pension de retraite, calculée sur la base de la dernière rémunération et de l'ancienneté, et d'une pension de survie. À la demande du participant, les prestations peuvent être liquidées sous forme de capital.

Le régime de pension est financé par des dotations payées au Fonds de Pension Fortis Real Estate OFP ainsi que par le paiement de cotisations définies à une assurance de groupe.

Une évaluation actuarielle, conformément à la norme IAS 19, est effectuée tous les ans par des actuaires indépendants.

La valeur actuelle de l'obligation a évolué comme suit:

(en milliers €)	2007/2008	2006/2007
RAPPROCHEMENT DE LA VALEUR ACTUELLE DE L'OBLIGATION		
Solde d'ouverture	1 224,3	1 316,4
Coût des services rendus au cours de l'exercice	157,3	159,0
Coût financier	77,7	67,6
Cotisations effectuées par les participants	30,8	26,1
Coût des services passés	-	-
Regroupements	-	-
Réductions ou règlements	-	-
Écarts actuariels	(18,6)	(344,8)
Prestations servies	-	-
Solde de clôture	**1 471,5**	**1 224,3**
Valeur actuelle des obligations - plans financés	1 471,5	*1 224,3*
Valeur actuelle des obligations - plans non financés	-	-

La juste valeur des actifs a évolué comme suit:

(en milliers €)	2007/2008	2006/2007
RAPPROCHEMENT DE LA JUSTE VALEUR DES ACTIFS		
Solde d'ouverture	1 946,7	1 598,0
Rendement attendu	127,7	104,7
Ecarts actuariels	(350,9)	(54,1)
Cotisations effectuées par l'employeur	338,8	272,0
Cotisations effectuées par les participants	30,9	26,1
Regroupements	-	-
Réductions ou règlements	-	-
Prestations servies	-	-
Solde de clôture	**2 093,2**	**1 946,7**

Les actifs / passifs comptabilisés au bilan sont les suivants:

(en milliers €)	2007/2008	2006/2007
RAPPROCHEMENTS DES MONTANTS COMPTABILISÉS AU BILAN		
Valeur actuelle de l'obligation	1 471,5	1 224,3
Juste valeur des actifs	(2 093,2)	(1 946,7)
(Excédent)/déficit	(621,7)	(722,4)
Ecarts actuariels non comptabilisés au bilan	-	-
Coûts des services passés non encore comptabilisés au bilan	-	-
Montant non comptabilisé à l'actif du fait de la limite des actifs	621,7	722,4
Actifs / passifs comptabilisés au bilan	-	-
Passifs comptabilisés au bilan	-	-
Actifs comptabilisés au bilan	-	-

La charge totale comptabilisée en résultat se chiffre à:

(en milliers €)	2007/2008	2006/2007
CHARGE TOTALE COMPTABILISÉE EN RÉSULTAT		
Coût des services rendus au cours de l'exercice	157,3	159,0
Coût financier	77,7	67,6
Rendement attendu	(127,7)	(104,7)
Ecarts actuariels	332,2	(290,7)
Effet de la limite de l'actif comptabilisé au bilan	(100,7)	440,8
Coût des services passés	-	-
Réductions ou règlements	-	-
Charge totale	**338,8**	**272,0**

La charge est incluse dans la rubrique des frais généraux de la Société du compte de résultats IFRS.

La juste valeur des actifs se répartit de la manière suivante:

(en milliers €)	30.09.08		30.09.07	
JUSTE VALEUR DES ACTIFS				
Instruments des capitaux propres	552,9	40,9%	606,3	45,9%
Instruments d'emprunt	451,5	33,4%	434,6	32,9%
Biens immobiliers	50,0	3,7%	44,9	3,4%
Autres	297,4	22,0%	235,1	17,8%
Sous-total (fonds de pension)	1 351,8	100,0%	1 320,9	100,0%
Assurances de groupe	741,4		625,8	
Total	**2 093,2**		**1 946,7**	

Les actifs comprennent 4.133 actions émises par Befimmo valorisées au 30 septembre 2008 à 294 milliers €.

Le taux de rendement attendu est de 6,00%, calculé en pondérant les taux de rendement attendus sur le fonds de pension et sur l'assurance de groupe.

Ces taux de rendement attendus sont de 6,75% l'an pour le fonds de pension et de 4,50% l'an pour l'assurance de groupe.

Le rendement effectif des actifs pendant l'exercice se montre négatif et s'élève à 223,2 milliers €. Pour l'exercice 2006/2007, celui-ci était positif à hauteur de 50,6 milliers €.

Les hypothèses actuarielles principales sont résumées comme suit:

	30.09.08	30.09.07
Taux d'actualisation	6,00%	5,50%
Taux attendu d'augmentation des salaires	4,00%	4,00%
Taux de rendement attendu des actifs	6,00%	6,00%
Taux attendu d'augmentation des pensions	2,00%	2,00%
Table de mortalité	MR-5/FR-5	MR-5/FR-5

L'historique de l'excédent/déficit du régime et les ajustements liés à l'expérience de la valeur actuelle de l'obligation et de la juste valeur des actifs (c'est-à-dire sans tenir compte de la partie des écarts actuariels provenant de modifications des hypothèses actuarielles) sont résumés dans le tableau suivant:

(en milliers €)	30.09.08	30.09.07	30.09.06	30.09.05	30.09.04
Valeur actuelle de l'obligation	1 471,5	1 224,3	1 316,4	907,1	718,8
Juste valeur des actifs	-2 093,2	-1 946,7	-1 598,0	-1 244,4	-932,7
(Excédent)/déficit	(621,7)	(722,4)	(281,6)	(337,2)	
Ajustements liés à l'expérience					
a) valeur actuelle de l'obligation	113,9	78,4	102,2	Non disponible	Non disponible
b) juste valeur des actifs	(350,9)	54,1	(54,5)	(46,6)	Non disponible

Les contributions de Befimmo attendues pour l'exercice 2008/2009 sont estimées à 352,30 milliers €.

O. Transactions avec des parties liées

Rémunérations des administrateurs de Befimmo SA et des principaux dirigeants de Befimmo SCA, supportées par Befimmo SCA.

EXERCICE 2007/2008 Nom	Avantages court terme (salaires, bonus)	Avantages postérieurs à l'emploi (pensions,...)	Autres avantages long terme	Indemnités de fin de contrat
Benoît Godts	49 750			
Alain Devos	34 000			
Gustaaf Buelens	31 500			
Luc Vandewalle	32 500			
Marc Blanpain	45 500			
Marcus Van Heddeghem	36 500			
Gaëtan Piret	45 500			
bvba Roude - Jacques Rousseaux	55 500			
Arcade Consult bvba - André Sougné	35 000			
CEO	400 000	74 795		650 000
dont variable	*120 000*			
Direction [1]	456 878	68 027[2]		
dont variable	*77 663*			
Total principaux dirigeants	**1 222 628**	**142 822**	**–**	**650 000**

EXERCICE 2006/2007 Nom	Avantages court terme (salaires, bonus)	Avantages postérieurs à l'emploi (pensions,...)	Autres avantages long terme	Indemnités de fin de contrat
Benoît Godts	26 000			
Gustaaf Buelens	12 050			
Luc Vandewalle	8 750			
Marc Blanpain	20 650			
Marcus Van Heddeghem	13 300			
Gaëtan Piret	18 650			
Philippe Gosse	5 000			
bvba Roude - Jacques Rousseaux	24 900			
Arcade Consult bvba - André Sougné	16 250			
CEO	436 250	62 810		650 000
dont variable	*180 000*			
Direction [1]	456 350	17 885		
dont variable	*54 000*			
Total principaux dirigeants	**1 038 150**	**80 695**	**–**	**650 000**

Les avantages postérieurs à l'emploi sont décrits dans l'annexe sur les avantages du personnel.

Les relations avec les entités du groupe Fortis sont décrites dans le chapitre sur la gouvernance d'entreprise.

(1) Ce montant correspond aux rémunérations effectivement payées durant l'exercice (charges sociales incluses). Ce montant peut être impacté par des fluctuations des effectifs occupés.
(2) Assurance groupe et dotation au fonds de pension inclus.

b. 2007

Notes aux États Financiers consolidés

66 A. Informations générales sur la Société
66 B. Principales méthodes comptables
73 C. Jugements comptables significatifs et sources principales d'incertitude relatives aux estimations
73 D. Acquisition de Fedimmo SA
74 E. Information sectorielle
78 F. Contrats de location simple (Befimmo en tant que bailleur)
79 G. Contrats de location simple (Befimmo en tant que locataire)
79 H. Frais généraux de la Société
80 I. Résultat financier
80 J. Impôts sur le résultat
81 K. Résultat par action
82 L. Goodwill
83 M. Immeubles de placement
84 N. Projets de développement
84 O. Actifs et passifs financiers
87 P. Actifs financiers non courants
87 Q. Actifs financiers courants
88 R. Dettes financières courantes et non courantes
88 S. Dettes commerciales et autres dettes courantes
89 T. Avantages du personnel
91 U. Transactions avec des parties liées

A. Informations générales sur la Société

Befimmo (« La Société ») est une SICAFI (Société d'investissement à capital fixe publique de droit belge). Elle est constituée sous la forme d'une « Société en commandite par actions » de droit belge. Son siège social est établi à 1160 Bruxelles, chaussée de Wavre 1945 (Belgique).

La Société a acquis durant l'exercice 2006/2007 une participation majoritaire de 90% dans la Société Anonyme de droit belge Fedimmo, constituée en date du 28 décembre 2006 (voir note D). La date de clôture des exercices comptables de Fedimmo SA est également fixée au 30 septembre ; le premier exercice comptable se clôture donc au 30 septembre 2007 et ne compte que 9 mois.

La Société présente donc des états financiers consolidés en date du 30 septembre 2007. Le Conseil d'administration a arrêté et autorisé la publication de ces états financiers consolidés en date du 8 novembre 2007.

Les activités de la Société sont entièrement consacrées à la propriété et à la gestion d'un portefeuille immobilier. Au 30 septembre 2007, le portefeuille se composait principalement d'immeubles de bureaux situés à Bruxelles et loués à des pouvoirs publics ou à des entreprises privées, ainsi que d'immeubles de bureaux situés dans divers centres villes de Flandre et de Wallonie et loués à long terme exclusivement à des pouvoirs publics.

La Société est cotée sur Euronext (Bruxelles).

B. Principales méthodes comptables

Base de préparation

Les états financiers consolidés ont été préparés conformément au référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté dans l'Union européenne.

Ils sont présentés en milliers €, arrondis au millier le plus proche, sauf mention contraire. Ils sont établis sur base du coût historique, à l'exception des immeubles de placement et de certains instruments financiers, évalués à leur juste valeur.

Les méthodes comptables ont été appliquées de façon cohérente pour les exercices présentés.

Par ailleurs, la Société n'a pas anticipé l'application des normes et interprétations nouvelles ou amendées qui ont été émises avant la date d'autorisation de publication des états financiers consolidés mais dont la date d'entrée en vigueur est postérieure à l'exercice annuel clôturé au 30 septembre 2007, à savoir :

> La norme IFRS 7 – *Instruments financiers : Information à fournir* qui entre en vigueur à compter de l'exercice annuel 2007/2008. L'application de cette norme entraînera un développement des informations présentées dans les notes concernant les instruments financiers.

> La norme IFRS 8 – *Secteurs opérationnels* qui entrera en vigueur à compter de l'exercice annuel 2009/2010 et qui pourrait apporter des modifications concernant l'information sectorielle présentée dans les notes.

> Les amendements de la norme IAS 23 – *Coûts d'emprunt* qui entreront en vigueur à compter de l'exercice annuel 2009/2010 et qui impliqueront l'activation des intérêts encourus pendant la phase de construction des immeubles.

> Les amendements de la norme IAS 1 – *Présentation des états financiers* qui entreront en vigueur à compter de l'exercice annuel 2009/2010 et qui imposeront notamment la présentation du résultat global (total comprehensive income) incorporant les éléments de produit et charge directement enregistrés dans les capitaux propres.

> Les interprétations IFRIC 11, IFRIC 12 et IFRIC 13 qui ne seront pas applicables à la Société.

> L'interprétation IFRIC 14 – IAS 19 – *Plafonnement d'un actif au titre des prestations définies, obligations de financement minimal et interaction* qui entrera en vigueur à compter de l'exercice annuel 2008-2009. En fonction du plan de financement adopté par Befimmo, l'application de cette interprétation pourrait avoir un impact limité sur les montants comptabilisés dans le bilan pour les obligations de pension.

Principes de consolidation

Filiales

Les filiales sont les entités dont la Société détient le contrôle, c'est-à-dire lorsque la Société détient, directement ou indirectement via ses filiales, plus de 50% des droits de vote ou dispose du pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles de façon à obtenir les avantages découlant des activités de la filiale.

Les filiales sont consolidées par intégration globale à partir de la date où la Société détient le contrôle. Elles sont déconsolidées à partir de la date à laquelle le contrôle cesse.

Entités contrôlées conjointement

Une entité contrôlée conjointement est une entité sur laquelle la Société exerce un contrôle conjoint en vertu d'un accord contractuel avec d'autres co-entrepreneurs. Les entités contrôlées conjointement sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence à partir de la date où la Société exerce un contrôle conjoint, et jusqu'à la date où ce contrôle cesse. Les états financiers des entités contrôlées conjointement couvrent la même période que celle de la Société.

Entreprises associées

Les participations dans les sociétés sur lesquelles la Société exerce une influence notable, sans les contrôler, sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

Transactions éliminées en consolidation

Les soldes et les transactions intra-groupe ainsi que les profits latents résultant de transactions intra-groupe sont éliminés dans le cadre de la préparation des états financiers consolidés. Les profits latents résultant de transactions avec des entités contrôlées conjointement sont éliminés au prorata de l'intérêt de la Société dans ces entreprises. Les pertes latentes sont éliminées de la même façon que les profits latents, mais seulement dans la mesure où il n'existe pas d'indication d'une éventuelle dépréciation.

Regroupement d'entreprises et goodwill

Lorsque la Société prend le contrôle d'une activité telle que définie par la norme IFRS 3 – *Regroupements d'entreprises*, les actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'activité acquise sont comptabilisés séparément à leur juste valeur. La différence entre le coût d'acquisition, comprenant tous les coûts directement attribuables au regroupement d'entreprises tels que les honoraires versés aux conseillers, et la quote-part de Befimmo dans la juste valeur de l'actif net acquis est comptabilisée en goodwill à l'actif du bilan. Si cette différence est négative, cet excédent (fréquemment dénommé goodwill négatif ou badwill) est, après confirmation des valeurs, comptabilisé immédiatement en résultat.

Le goodwill est soumis à un test de dépréciation réalisé au moins chaque année conformément à IAS 36 – *Dépréciation d'actifs* (voir note ci-après).

Monnaies étrangères

Transactions en monnaies étrangères

Les transactions en monnaies étrangères sont initialement comptabilisées au cours de change prévalant à la date des transactions.

Les actifs et passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis au cours de clôture. Les profits et les pertes qui en résultent sont enregistrés dans le compte de résultats.

Les profits et les pertes nés du règlement des transactions en monnaies étrangères sont inscrits au compte de résultats en tant que profits ou pertes financiers.

Activités à l'étranger

Dans le cadre de la consolidation, les actifs et passifs des activités à l'étranger sont convertis en € aux cours de clôture. Les résultats sont convertis en € au cours moyen de la période. Les écarts de change qui apparaissent sont transférés à la rubrique « écarts de conversion » dans les capitaux propres.

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont comptabilisées s'il est probable que les avantages économiques futurs attendus qui leur sont attribuables iront à la Société et si leur coût peut être évalué de façon fiable. Elles sont initialement évaluées à leur coût. Après la comptabilisation initiale, les immobilisations incorporelles sont évaluées à leur coût diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur.

Les immobilisations incorporelles sont amorties selon le mode linéaire sur base de la meilleure estimation de leur durée d'utilité. La durée d'utilité et la méthode d'amortissement des immobilisations incorporelles sont revues au moins à la fin de chaque exercice.

Les dépenses liées aux activités de formation, de publicité ou de promotion ainsi que les dépenses de réorganisation sont comptabilisées en charges de l'exercice.

Immeubles de placement

Principes généraux

Les immeubles détenus pour la location de longue durée ou pour valoriser le capital ou les deux et qui ne sont pas occupés par la Société sont classés parmi les immeubles de placement.

Les immeubles de placement sont initialement évalués à leur coût, y compris les frais de transaction et la TVA non-déductible. Pour les bâtiments acquis par fusion, scission ou apport d'une branche d'activité, les taxes dues sur les plus-values potentielles des sociétés absorbées sont comprises dans le coût des actifs concernés. Après leur comptabilisation initiale, les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur.

Les immeubles de placement en cours de redéveloppement qui sont destinés à rester des immeubles de placement continuent à être évalués à leur juste valeur.

Un expert indépendant détermine la valeur d'investissement du portefeuille immobilier (également désignée « valeur acte en mains »). Son évaluation repose sur la valeur actualisée du revenu locatif net conformément aux International Valuation Standards de l'International Valuation Standards Committee, tels qu'établis dans le rapport de l'expert. La juste valeur des immeubles de placement est obtenue en réduisant la valeur d'investissement des frais et impôts (droits d'enregistrement et/ou taxe sur la valeur ajoutée, frais de notaire) que l'investisseur doit acquitter pour obtenir la propriété de l'immeuble. Sur base des différentes transactions constatées sur le marché, le taux moyen des frais de transaction s'élève à 2,5%[1] pour les immeubles dont la valeur est supérieure à 2,5 millions € et oscille entre 10 et 12,5% pour les immeubles inférieurs à cette valeur, en fonction de la région dans laquelle ils sont localisés.

L'expert indépendant détermine en détail la valeur d'investissement du portefeuille immobilier à la fin de chaque exercice comptable. À la clôture des trois premiers trimestres de l'exercice comptable, l'expert actualise l'évaluation en fonction de l'évolution du marché et des caractéristiques spécifiques des immeubles.

Tout profit ou perte résultant d'un changement de la juste valeur est comptabilisé au compte de résultats.

Commissions payées aux agents immobiliers et autres frais de transaction

Les commissions relatives à l'acquisition d'immeubles de placement sont incluses dans la valeur comptable des actifs. Il en va de même lorsque l'acquisition passe par l'achat d'actions d'une société immobilière, l'apport en nature d'un immeuble en contrepartie de nouvelles actions, ou l'apport d'actifs par fusion ou reprise d'une société immobilière. Dans ces divers cas, cependant, les frais de notaire et d'audit sont comptabilisés comme charges au compte de résultats.

Les commissions relatives à la location des immeubles sont comptabilisées comme charges au compte de résultats.

(1) Niveau moyen des coûts payés sur les transactions constatées sur le marché belge au cours des trois dernières années. Ce taux moyen est revu annuellement, sur base des transactions qui ont lieu dans le marché.

Travaux dans les immeubles de placement

Le traitement comptable des travaux réalisés dans les immeubles de placement dépend du type de travaux :

> Travaux d'amélioration : ces travaux sont effectués occasionnellement pour développer la fonctionnalité de l'immeuble ou améliorer sensiblement son confort, dans le but d'augmenter le loyer, donc la valeur locative estimée. Le coût de ces travaux est inclus dans la valeur comptable de l'immeuble, dans la mesure où l'expert indépendant reconnaît une augmentation équivalente de la valeur de l'immeuble. Exemple : installation d'un système de climatisation dans un bâtiment qui en était dépourvu.

> Travaux de rénovation importants : ces travaux sont normalement entrepris tous les 25 à 35 ans. Le bâtiment est pour ainsi dire reconstruit, généralement en conservant la structure existante. Les techniques modernes de construction sont employées. Le coût de ces travaux est inclus dans la valeur comptable de l'immeuble.

> Les frais relatifs aux travaux d'entretien et de réparation qui ne développent pas la fonctionnalité du bâtiment et n'améliorent pas son confort sont comptabilisés comme charges au compte de résultats. Exemples : réparation de toiture, remplacement d'ascenseur ou de châssis de fenêtre.

Immeubles de placement occupés par le propriétaire

Un immeuble de placement que le propriétaire décide d'occuper est reclassé parmi les immobilisations corporelles. Sa juste valeur à la date de la reclassification constitue son coût pour les besoins comptables.

Si la Société n'occupe qu'une partie minime de l'immeuble qui lui appartient, l'ensemble de l'immeuble est comptabilisé comme un immeuble de placement à sa juste valeur.

Projets de développement

Les immeubles en cours de construction ou de développement pour un usage futur en tant qu'immeubles de placement sont comptabilisés comme projets de développement, à leur coût, jusqu'à la fin de la construction ou du développement. À ce moment, l'actif est transféré parmi les immeubles de placement. À la date du transfert, la différence entre la juste valeur et le coût est comptabilisée au compte de résultats.

Tous les frais directement liés à l'achat ou à la construction d'immeubles, ainsi que les investissements ultérieurs, sont inclus dans le coût du projet de développement. Tous les coûts d'emprunt liés à l'acquisition et à la construction d'immeubles sont directement inscrits dans le compte de résultats de la période concernée.

Les projets de développement font l'objet de tests de dépréciation lorsqu'il existe une indication selon laquelle leur valeur comptable pourrait excéder leur valeur recouvrable (voir rubrique « dépréciations d'actifs » ci-dessous).

Autres immobilisations corporelles

Les autres immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur. Le coût comprend toutes les charges directes et une part adéquate des charges indirectes encourues pour mettre l'immeuble dans l'état qui convient à sa destination.

Un amortissement linéaire est pratiqué pendant la durée d'utilité estimée de l'actif. La durée d'utilité et le mode d'amortissement sont revus au moins à la clôture de chaque exercice. La durée d'utilité est la suivante pour chaque catégorie d'actifs :

Bâtiments

> Bâtiments : 30 ans.

> Equipement technique : 20 ans.

> Amélioration des bâtiments en propriété : 10 - 20 ans.

> Amélioration des bâtiments en location : durée du bail – maximum 10 ans.

Mobilier et véhicules

> Véhicules : 4 ans.

> Equipement informatique : 3 ans.

> Mobilier et matériel de bureau : 5 ans.

> Equipement en location-financement : durée du contrat.

Actifs financiers

Les actifs financiers se répartissent en :

> actifs détenus jusqu'à leur échéance ;

> actifs à la juste valeur par le biais du compte de résultats ;

> actifs disponibles à la vente ;

> prêts et créances.

Ils sont présentés dans le bilan parmi les actifs financiers courants ou non-courants selon l'intention ou la probabilité de réalisation dans les douze mois suivant la date de clôture.

i. **Les actifs détenus jusqu'à leur échéance** sont des actifs financiers non dérivés, assortis de paiements déterminés ou déterminables et d'une échéance fixée, que la Société a l'intention manifeste et la capacité de conserver jusqu'à leur échéance.

Les placements détenus jusqu'à leur échéance sont comptabilisés au coût amorti suivant la méthode du taux d'intérêts effectif.

ii. **Actifs à la juste valeur par le biais du compte de résultats :** ces actifs comprennent :

> les actifs détenus à des fins de transaction, c'est-à-dire les actifs acquis dans le but principal de les revendre à court terme ;

> les actifs que la direction décide de comptabiliser suivant l'option de la juste valeur, conformément à la norme IAS 39.

Ces deux catégories d'actifs sont comptabilisées à leur juste valeur. Les profits et pertes réalisés et non réalisés qui résultent d'un changement de la juste valeur sont comptabilisés dans le compte de résultats de la période concernée.

iii. Les **actifs disponibles à la vente** sont des actifs financiers non dérivés qui sont désignés dans cette catégorie ou ne sont classés dans aucune autre.

Les actifs disponibles à la vente sont comptabilisés à leur juste valeur. Les profits ou pertes non réalisés résultant d'un changement de la juste valeur sont comptabilisés dans les capitaux propres. En cas de vente ou de perte de valeur, le cumul des ajustements de la juste valeur déjà inscrits dans les capitaux propres est transféré au compte de résultats.

iv. Les **prêts et créances** sont des actifs financiers non dérivés à paiements déterminés ou déterminables non cotés sur un marché actif. Ils naissent lorsque la Société met des fonds directement à la disposition d'un débiteur, sans intention de négocier la créance.

Les prêts et créances sont initialement comptabilisés à leur valeur nominale moins une réserve adéquate pour les montants irrécouvrables, plus ou moins le cumul des amortissements pratiqués suivant la méthode du taux d'intérêts effectif sur la différence éventuelle entre le montant initial et le montant à l'échéance. Cette réserve est inscrite au compte de résultats.

Instruments financiers dérivés

La Société fait appel à des instruments financiers dérivés pour couvrir son exposition aux risques liés aux taux d'intérêts dans le cadre du financement de ses activités. La Société ne détient ni n'émet d'instruments financiers dérivés à des fins de transaction. Cependant, les dérivés qui ne répondent pas aux critères de la comptabilité de couverture sont comptabilisés comme des instruments détenus à des fins de transaction.

Les instruments financiers dérivés sont initialement comptabilisés à leur coût. Ils sont ensuite portés à leur juste valeur. La comptabilisation du profit ou de la perte qui en résulte dépend de l'application de la comptabilité de couverture, et éventuellement de la nature de l'élément couvert.

Au début de la couverture, le dérivé est désigné soit comme une couverture de la juste valeur d'un actif ou d'un passif comptabilisé ou d'un engagement ferme (couverture de juste valeur), soit comme une couverture de flux de trésorerie futurs (couverture de flux de trésorerie).

Les dérivés qui répondent aux critères de la comptabilité de couverture sont comptabilisés comme suit :

(i) Couverture de juste valeur

Les changements de la juste valeur des dérivés désignés et qualifiés de couvertures de juste valeur sont comptabilisés dans le compte de résultats, de même que les changements de la juste valeur de l'actif ou du passif couvert imputables au risque couvert.

(ii) Couverture de flux de trésorerie

La partie efficace des changements de la juste valeur des dérivés désignés et qualifiés de couvertures de flux de trésorerie est comptabilisée dans les capitaux propres. Le profit ou la perte relatif à la partie non efficace est immédiatement comptabilisé dans le compte de résultats.

Les montants cumulés dans les capitaux propres sont transférés dans le compte de résultats des périodes durant lesquelles les flux de trésorerie couverts affectent le compte de résultats.

Lorsqu'un instrument de couverture expire ou est vendu, ou quand une couverture ne répond plus aux critères de la comptabilité de couverture, tout profit ou perte cumulé figurant à ce moment dans les capitaux propres est comptabilisé dans le compte de résultats quand l'engagement ou le flux de trésorerie couvert est finalement porté au compte de

résultats. Lorsque les flux de trésorerie couverts ne sont plus attendus, le profit ou la perte cumulé est immédiatement transféré des capitaux propres au compte de résultats.

Bien qu'ils assurent une couverture économique, certains instruments dérivés ne répondent pas aux conditions de la comptabilité de couverture suivant la norme IAS 39. Les changements de la juste valeur des instruments dérivés qui ne répondent pas aux critères de la comptabilité de couverture sont immédiatement comptabilisés dans le compte de résultats.

Immeubles de placement détenus en vue de la vente

Un immeuble de placement est considéré comme détenu en vue de la vente s'il peut être vendu immédiatement dans son état actuel et que la vente est hautement probable.

Un immeuble de placement détenu en vue de la vente est évalué de la même façon qu'un autre immeuble de placement.

Créances commerciales

Les créances commerciales sont évaluées à leur valeur nominale, diminuée des montants estimés non recouvrables. Cette réduction de valeur est inscrite au compte de résultats.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie comprend la caisse et les comptes à vue. Les équivalents de trésorerie sont des placements à court terme, très liquides, qui sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie, qui ont une échéance inférieure ou égale à trois mois, et ne présentent pas un risque important de changement de valeur.

Ces éléments sont portés au bilan à leur valeur nominale ou à leur coût.

Dépréciation d'actifs

A chaque date de clôture, la Société revoit la valeur comptable des immobilisations corporelles et incorporelles (à l'exception des immeubles de placement) afin d'apprécier s'il existe un indice montrant qu'un actif a pu perdre de la valeur, auquel cas un test de dépréciation est réalisé. Un tel test est effectué systématiquement chaque année sur les unités génératrices de trésorerie (UGT) ou les groupes d'UGT auxquels du goodwill a été affecté dans le cadre d'un regroupement d'entreprises. Dans la mesure où il génère des entrées de trésorerie indépendantes d'autres actifs, un immeuble de placement constitue en principe une UGT.

Un test de dépréciation consiste à comparer la valeur comptable d'un actif ou d'une UGT (groupe d'UGT) à sa valeur recouvrable qui correspond au montant le plus élevé entre (i) sa juste valeur diminuée des coûts de la vente et (ii) sa valeur d'utilité. Cette dernière est la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés attendus de l'utilisation d'un actif ou d'une UGT (groupe d'UGT).

Si la valeur comptable d'un actif ou d'une UGT (groupe d'UGT) excède sa valeur recouvrable, l'excédent constitue une perte de valeur comptabilisée directement en charges et imputée prioritairement en diminution au goodwill affecté à l'UGT (groupe d'UGT).

Des pertes de valeur sont ultérieurement reprises en résultat si la valeur recouvrable d'un actif ou d'une UGT (groupe d'UGT) est supérieure à sa valeur comptable, à l'exception des dépréciations sur le goodwill qui ne sont jamais reprises.

Capital social

Les actions ordinaires sont comptabilisées en capitaux propres.

Les frais directement lies à l'émission de nouvelles actions ou d'options sont comptabilisés dans les capitaux propres, nets d'impôts, en déduction du montant récolté.

Les dividendes sont comptabilisés au passif quand ils sont déclarés par l'assemblée des actionnaires.

Emprunts portant intérêt

Les emprunts sont initialement comptabilisés à la valeur des montants reçus, nets des frais de transaction encourus.

Ils sont ensuite évalués au coût amorti. Toute différence entre le montant net reçu et la valeur de remboursement est comptabilisée en résultat sur la période de l'emprunt, suivant la méthode du taux d'intérêts effectif.

Dettes commerciales et autres

Les dettes commerciales et autres sont évaluées à leur valeur nominale.

Avantages du personnel

La Société dispose de régimes à prestations définies et de régimes à cotisations définies.

> Un régime d'avantages à prestations définies est un plan de pension qui définit le montant que l'employé percevra à sa retraite, généralement en fonction d'un ou plusieurs facteurs comme l'âge, l'ancienneté et la rémunération.

Le montant comptabilisé dans le bilan repose sur des calculs actuariels (suivant la méthode des unités de crédit projetées). Il représente la valeur actualisée de l'obligation au titre des prestations définies, corrigée pour tenir compte des pertes et profits actuariels non comptabilisés et diminuée de la juste valeur des actifs du régime et des coûts des services passés non encore comptabilisés. Si le montant est positif, une provision est constituée au passif. Elle représente le supplément que la Société devrait payer à ce moment au personnel partant en retraite. À l'inverse, si le montant est négatif, un actif est comptabilisé au bilan seulement si la Société peut bénéficier à l'avenir de ce surfinancement du plan.

Les pertes et profits actuariels sont comptabilisés si leur cumul net, non comptabilisé à la fin de la période précédente, excède la valeur la plus élevée entre (i) 10% de la valeur actualisée de l'obligation au titre de prestations définies à cette date et (ii) 10% de la juste valeur des actifs du plan à cette date. La partie des pertes et profits actuariels dépassant ces limites est divisée par la durée moyenne prévue de la vie active résiduelle des employés participant au plan. Ces calculs sont effectués pour chaque plan à prestations définies de la Société.

> Un régime à cotisations définies est un plan de pension dans lequel la Société paie des cotisations fixes à une entité distincte. La Société n'a pas d'obligation juridique ou implicite de payer des cotisations supplémentaires si les actifs du fonds ne suffisent pas pour payer à tous les employés les avantages relatifs à leurs prestations de la période en cours et des périodes précédentes.

Les cotisations sont comptabilisées comme charges quand elles sont dues, et sont incluses dans les frais de personnel.

Provisions

Une provision est comptabilisée au bilan lorsque :

> il y a une obligation (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé ;

> il est probable qu'une sortie de ressources sera nécessaire pour éteindre cette obligation ; et

> le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable.

Le montant de la provision est la meilleure estimation possible de la dépense nécessaire à l'extinction de l'obligation actuelle, à la clôture du bilan. Lorsque l'effet de la valeur temps de l'argent est matériel, le montant de la provision est égal à la valeur actualisée de la dépense probablement requise pour éteindre l'obligation.

Produits

Les revenus locatifs provenant de contrats de location simple sont comptabilisés en produits de façon linéaire sur la durée du contrat de location.

Les gratuités locatives et autres avantages consentis aux clients sont comptabilisés de façon linéaire sur la première période ferme du bail.

Profit ou perte sur la vente d'immeubles de placement

Le résultat de la vente d'un immeuble de placement représente la différence entre le produit de la vente, net de frais de transaction, et la dernière juste valeur de l'immeuble vendu. Le résultat est réalisé au moment du transfert des risques et avantages.

Impôt sur le résultat

L'impôt sur le résultat de l'exercice comprend l'impôt courant et l'impôt différé. Ils sont comptabilisés dans le compte de résultats, sauf s'ils portent sur des éléments enregistrés directement en capitaux propres, auquel cas ils sont, eux aussi, comptabilisés dans les capitaux propres.

L'impôt courant est le montant des impôts à payer sur les revenus imposables de l'année écoulée ainsi que tout ajustement aux impôts payés (ou à récupérer) relatifs aux années antérieures. Il est calculé en utilisant le taux d'imposition en vigueur à la date de clôture.

L'impôt différé est calculé suivant la méthode du report variable (liability method) sur les différences temporelles entre la base fiscale d'un actif ou d'un passif et leur valeur comptable telle qu'elle figure dans les états financiers. Ces impôts sont déterminés suivant les taux d'imposition que l'on prévoit au moment où l'actif sera réalisé ou l'obligation éteinte.

L'impôt différé actif n'est comptabilisé que dans la mesure où il est probable que des produits futurs imposables seront disponibles pour y imputer les différences temporelles.

C. Jugements comptables significatifs et sources principales d'incertitude relatives aux estimations

Jugements significatifs dans l'application des méthodes comptables de la Société

Pour les immeubles donnés en location à long terme, sauf exceptions limitées, la Société a conclu que la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété des actifs n'était pas transférée au preneur et, par conséquent, que ces contrats constituaient des locations simples conformément à la norme IAS 17.

Sources principales d'incertitude relatives aux estimations

Estimation de la juste valeur et, le cas échéant, de la valeur d'utilité des immeubles de placement

La juste valeur et, le cas échéant, la valeur d'utilité des immeubles de placement sont estimées par un expert indépendant conformément aux principes développés dans les méthodes comptables.

Litiges et incertitudes

Befimmo est impliquée, en qualité de défenderesse ou de demanderesse, dans quelques procédures qui, globalement, et de l'avis de la Société, 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.

D. Acquisition de Fedimmo SA

En date du 29 décembre 2006, Befimmo a acquis 90% des parts de la SA Fedimmo, société constituée le 28 décembre 2006, par apports en nature d'un portefeuille de 62 immeubles entièrement loués à l'Etat, pour une durée moyenne de 17 ans.

En ligne avec la structure capitalistique de Fedimmo, Befimmo détient 90% des droits de vote à l'Assemblée générale, la SFPI et la SA Sopima 10%.

D'un point de vue comptable, cette acquisition est traitée comme un regroupement d'entreprises au sens de la norme IFRS 3.

Le prix d'acquisition de la participation de Befimmo (augmenté des frais de transaction) dans les capitaux propres de Fedimmo s'est élevé à 576 624 454 €. Les différents frais de transaction relatifs à l'étude et à la mise en place de l'opération comportent principalement les honoraires de conseil juridique, immobilier, comptable et financier qui ont été encourus pour mener à bien cette importante opération immobilière.

Lors de l'évaluation des actifs et des passifs de Fedimmo à leur juste valeur, un montant de goodwill est apparu, correspondant à la différence entre le prix d'acquisition et la juste valeur de l'actif net acquis. Afin d'illustrer le calcul de cette différence, les justes valeurs des actifs et des passifs de Fedimmo à la date d'acquisition sont décrites ci-après.

Actifs

> **Immeubles :** Le portefeuille immobilier de Fedimmo est composé de 62 immeubles de bureaux entièrement loués à l'Etat, dont un immeuble donné en location-financement pour lequel une créance est présentée dans le bilan (voir ci-dessous). La juste valeur (c'est-à-dire la valeur hors frais selon IAS 40) des 61 immeubles de placement du portefeuille a été estimée à 703 786 229 € à la date d'acquisition (28 décembre 2006).

> **Créances de location-financement :** Cette rubrique, d'un montant total de 9 992 739 €, se rapporte à des contrats de location-financement (conformément à la norme IAS 17) portant sur les actifs suivants : d'une part un immeuble situé à Wandre ; d'autre part les immeubles WTC Tours 3 et 4 (contrat d'emphytéose sur le terrain).

> **Trésorerie :** Un apport en trésorerie a été réalisé au moment de la constitution de Fedimmo, d'un montant de 61 500 €. Par conséquent, l'effet net de cette opération d'investissement sur la trésorerie de la Société, égal à la différence entre le coût d'acquisition et la trésorerie disponible dans Fedimmo, s'élève à un décaissement de 576 562 954 €, entièrement réglé en trésorerie par la Société.

Passifs

> **Dette de location-financement :** Le contrat d'emphytéose sur les constructions de l'immeuble WTC Tour 3 pris en location par Fedimmo constitue un contrat de location-financement pour lequel une dette d'un montant de 82 057 958 € est comptabilisée au 28 décembre 2006.

> **Autres dettes :** Fedimmo a en outre contracté des autres dettes pour un montant total de 9 617 776 €, concernant notamment les frais de notaire et les droits d'enregistrement payés au moment de la constitution de la Société et des loyers à rembourser à l'État concernant l'occupation de la Tour 3 du WTC.

La juste valeur de l'actif net de Fedimmo à la date d'acquisition s'élève donc à 622 164 735 €, dont 559 948 261 € (= 90%) constitue la quote-part de Befimmo SCA et 62 216 473 € (= 10%) celle de l'Etat (SFPI et Sopima).

Pour Befimmo, la différence positive entre le coût du regroupement d'entreprises et sa quote-part dans la juste valeur de l'actif net de Fedimmo s'élève à 16 676 192 € (= 576 624 454 – 559 948 261), ce qui constitue le goodwill payé par Befimmo SCA à l'acquisition. Ce goodwill représente les avantages économiques futurs liés aux synergies, optimalisations et perspectives de développement d'un portefeuille d'immeubles répartis géographiquement. Ce goodwill fait l'objet, au minimum chaque année, d'un test de dépréciation effectué conformément à la norme IAS 36.

Depuis sa date d'acquisition jusqu'à la date de clôture de son premier exercice comptable au 30 septembre 2007, Fedimmo a généré un chiffre d'affaires de 28 378 021 € et un résultat retraité en IFRS de 26 708 845 €. Sur une base pro-forma en considérant la contribution de Fedimmo sur une période de 12 mois, le chiffre d'affaires consolidé aurait été de 113 914 577 € et le résultat consolidé aurait atteint 95 289 793 €.

E. Information sectorielle

Befimmo détient un portefeuille immobilier composé à 98,4% de bureaux et à 1,6% de surfaces semi-industrielles.

Cette activité semi-industrielle étant tout à fait marginale en terme de revenus (environ 2,2%), la segmentation par type d'activité n'est pas applicable à Befimmo.

En terme de répartition géographique, le portefeuille immobilier de Befimmo est majoritairement situé à Bruxelles (79%), les 21% restants concernant des immeubles situés en Flandre (15,8%) et en Wallonie (5,2%). C'est à la suite de l'acquisition de Fedimmo que les secteurs Flandre et Wallonie ont été constitués.

Au sein du marché bruxellois[1] (voir carte dans le rapport de gestion), une distinction peut être faite entre différents sous-marchés qui ont connu au cours des dernières années des tendances différentes :

CBD (Central Business District)

> Stock : 8,2 millions de m²

> Une grande partie 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

> Taux de vacance locative : 6,7% en légère diminution (environ 552 000 m²)

> Projets spéculatifs d'ici fin 2009 : environ 305 000 m²

> Take-up 2007 (Q1-Q3) : environ 230 000 m²

Les développements en cours ou à venir sont en augmentation dans le Centre-ville mais en diminution dans l'espace Nord.

Plus de 57% du portefeuille de Befimmo est situé dans le CBD ce qui correspond à 22 immeubles et une surface totale de 389 510 m².

Le taux de vacance de Befimmo de 3,9% est nettement inférieur à celui du marché (6,7%).

Décentralisé

> Stock : 2,8 millions de m².

> Sont présentes dans ce secteur essentiellement des entreprises privées, et, dans une moindre mesure, la Commission européenne (back office).

> Taux de vacance locative important : 12,8% (environ 353 000 m²), en diminution.

> Projets spéculatifs d'ici fin 2008 : 108 000 m².

> Take-up en 2007 (Q1-Q3) : environ 110 000 m².

9% du portefeuille de Befimmo est situé en zone décentralisée, ce qui correspond à 10 immeubles et une surface totale de 77 307 m².

Ces immeubles sont bien localisés et leur situation locative est stabilisée à court et moyen terme.

Le taux de vacance locative de Befimmo dans ce secteur (2,7%) est nettement inférieur à la moyenne du marché (12,8%).

Périphérie

> Stock : 1,7 millions de m².

> Sont présentes dans ce secteur uniquement des entreprises privées, très sensibles à la conjoncture économique.

> Taux de vacance locative important : 17,5% (environ 305 000 m²), en légère diminution.

> Les développements de nouveaux projets se sont fortement ralentis.

> On dénombre approximativement 62 000 m² de bureaux spéculatifs qui seront livrés d'ici fin 2009.

> Take-up en 2007 (Q1-Q3) : environ 113 000 m².

12% du portefeuille de Befimmo est situé en Périphérie, ce qui correspond à 10 immeubles et une surface totale de 126 373 m².

La concurrence forte exerce une pression à la baisse importante sur les loyers et pousse les propriétaires à consentir aux locataires des avantages importants en terme de gratuité.

En Flandre et en Wallonie

Flandre

16% du portefeuille de Befimmo est situé en Flandre, ce correspond à 37 immeubles et une surface totale 190 679 m².

Ces immeubles – à l'exception des deux immeubles indust (« Kontich I & II ») – ont une situation de Centre-ville et s loués à long-terme à des administrations du secteur public.

Le taux d'occupation est de l'ordre de 99,8%.

Wallonie

5% du portefeuille de Befimmo est situé en Wallonie, ce correspond à 20 immeubles et une surface totale 95 601 m².

Ces immeubles ont une situation de Centre-ville et sont lo à long-terme à des administrations du secteur public.

Le taux d'occupation est de 100%.

(en milliers €)	Bruxelles Central Business District		Bruxelles Décentralisé		Bruxelles Périphérie	
	2006/07	2005/06	2006/07	2005/06	2006/07	2005/06
COMPTE DE RÉSULTATS						
A. Revenus locatifs	59 065	48 175	10 967	11 065	14 303	13 853
B. Résultat d'exploitation des immeubles	55 534	45 628	10 293	10 375	11 861	11 573
C. Variation de juste valeur des immeubles	34 115	14 643	6 260	2 685	-1 021	-23
D. Résultat sur cession d'immeubles	1 265	-	-	-	-	-
E. RÉSULTAT SECTORIEL (= B+C+D)	**90 914**	**60 272**	**16 553**	**13 060**	**10 840**	**11 551**
Pourcentage par secteur	66,4%	67,9%	12,1%	14,7%	7,9%	13,0%
F. Frais généraux de la Société						
G. Autres revenus et charges d'exploitation						
H. Résultat financier						
I. Impôts						
RÉSULTAT NET (= E+F+G+H+I)						
Part du Groupe						
Résultat des minoritaires						
BILAN						
Actif						
Goodwill	7 391	-	-	-	-	-
Immeubles de placement	1 059 102	682 088	163 608	157 343	216 061	210 857
- dont investissements de l'année	342 899	710	5	1 548	6 226	368
Autres actifs	7 161	-	-	-	4 599	-
TOTAL ACTIF	**1 073 654**	**682 088**	**163 608**	**157 343**	**220 661**	**210 857**
Pourcentage par secteur	56,6%	61,5%	8,6%	14,2%	11,6%	19,0%
Total passif	**70 130**	**-**	**-**	**-**	**250**	**-**
Capitaux propres totaux						
Part du Groupe						
Intérêts minoritaires						
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	70 130	-	-	-	250	-

	Wallonie		Flandre		Montants non affectés		Total	
	2006/07	2005/06	2006/07	2005/06	2006/07	2005/06	2006/07	2005/06
	7 496	2 304	13 072	858	-	-	104 902	76 256
	6 859	2 070	12 427	661	-	-	96 975	70 307
	-2 040	617	1 388	56	-	-	38 701	17 978
	-	489	-	-	-	-	1 265	489
	4 819	**3 175**	**13 815**	**716**	**-**	**-**	**136 941**	**88 774**
	3,5%	3,6%	10,1%	0,8%	-	-	100,0%	100,0%
					-8 564	-6 992	-8 564	-6 992
					-312	-855	-312	-855
					-35 732	-14 316	-35 732	-14 316
					-584	-622	-584	-622
							91 750	**65 989**
							89 079	65 989
							2 671	-
	2 673	-	6 108	-	-	-	16 172	-
	93 029	16 038	281 099	12 031	-	-	1 812 899	1 078 357
	79 031	39	267 680	-	-	-	695 841	2 665
	2 756	-	-	-	53 183	30 655	67 699	30 655
	98 457	**16 038**	**287 207**	**12 031**	**53 183**	**30 655**	**1 896 770**	**1 109 012**
	5,2%	1,4%	15,1%	1,1%	2,8%	2,8%	100,0%	100,0%
	-	-	-	-	**829 599**	**448 784**	**899 978**	**448 784**
					996 792	660 228	996 792	660 228
					931 905	660 228	931 905	660 228
					64 887	-	64 887	-
	-	-	-	-	**1 826 390**	**1 109 012**	**1 896 770**	**1 109 012**

F. Contrats de location simple (Befimmo en tant que bailleur)

Ce tableau reprend le détail des loyers futurs qui seront perçus de manière certaine par Befimmo, en vertu des contrats de bail en cours. Il s'agit bien des loyers non indexés qui seront perçus avant la prochaine date de break prévue dans les contrats de bail.

(en milliers €)	30.09.07	30.09.06
REVENUS LOCATIFS		
À moins d'un an	107 442	74 054
Entre un et cinq ans	366 713	209 334
À plus de cinq ans	643 922	190 812
Total	**1 118 077**	**474 200**

Les loyers conditionnels perçus par Befimmo représentent l'indexation pratiquée annuellement sur les loyers et s'élèvent respectivement à 1,58 et 1,47 millions € pour les exercices 2006/2007 et 2005/2006.

Bail-type de Befimmo

La grande majorité des immeubles de Befimmo SCA (ne sont pas visés ici les immeubles de Fedimmo) sont loués selon un contrat de bail-type, d'une durée généralement égale à neuf ans avec, selon les cas, des possibilités de breaks éventuels à l'échéance de la troisième et de la sixième année, moyennant préavis notifié six mois avant l'échéance.

Les baux ne sont pas résiliables en dehors des échéances intermédiaires et ne peuvent 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.

Les charges communes et individuelles ainsi que les primes d'assurance sont 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'Etat belge) remettent, dans la plupart des cas, une garantie locative 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.

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.

Bail-type de Fedimmo

Les immeubles de Fedimmo loués à l'Etat belge le sont 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 semestriel est payable en cours de semestre et est soumis à une indexation annuelle.

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'Etat 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'Etat, 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'Etat. 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.

La responsabilité de la garde de l'immeuble et la protection des lieux incombent au locataire.

Le bail-type prévoit l'engagement du bailleur (Fedimmo) 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'Etat 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 s'est ainsi engagée à réaliser dans les immeubles qu'elle loue à l'Etat belge des travaux pour un budget de l'ordre de 50 millions € répartis sur une période de trois ans (programme de rénovation 2007/2009).

Les baux sont enregistrés.

G. Contrats de location simple (Befimmo en tant que locataire)

Ce tableau reprend le détail des loyers futurs qui seront payés de manière certaine par Befimmo, en vertu des contrats de bail en cours, concernant les contrats de location conclus par Befimmo en tant que preneur (location d'immeubles, de véhicules,...).

Les loyers présentés ci-après sont les loyers certains et ne tiennent donc pas compte des indexations futures.

(en milliers €)	30.09.07	30.09.06
LOYERS PAYÉS		
À moins d'un an	325	298
Entre un et cinq ans	1 151	1 075
À plus de cinq ans	11 654	11 747
Total	**13 130**	**13 120**

Les loyers conditionnels payés par Befimmo, constitués principalement par l'indexation pratiquée annuellement sur les loyers, sont estimés à 5 000 € pour l'exercice 2005/ 2006 et 6 000 € pour l'exercice 2006/2007.

H. Frais généraux de la Société

(en milliers €)	30.09.07	30.09.06
Frais de personnel	3 147	2 099
Frais de fonctionnement	1 227	1 221
Honoraires	1 847	1 680
Frais liés au statut de SICAFI	1 239	1 004
Autres frais	1 104	988
Total des frais généraux	**8 564**	**6 992**

Les frais généraux de la Sicafi couvrent tous les frais qui ne sont pas directement imputables à la gestion, à l'entretien et à la maintenance des immeubles. Ils reprennent les frais de personnel de la Société (rémunérations, charges sociales, ...), les frais de fonctionnement (loyer des locaux, fournitures de bureau, ...) et les honoraires payés à divers consultants externes (juridique, ressources humaines, ...), notamment dans le cadre de projets spéciaux.

Les frais liés au statut de Sicafi reprennent toutes les charges requises par la cotation sur un marché public (Euronext, frais de paiement de coupons, ...) et par le statut de Sicafi (évaluation trimestrielle du portefeuille, frais de banque dépositaire, ...) ; tandis que les autres frais reprennent notamment la rémunération du Gérant Befimmo SA.

(en milliers €)	30.09.07	30.09.06
MONTANTS VERSÉS AU GÉRANT BEFIMMO SA		
Remboursement des frais directement liés à sa mission (y compris les rémunérations des administrateurs)	611	591
Rémunération directement proportionnelle au résultat de Befimmo SCA	1 104	941
Total	**1 715**	**1 532**

	30.09.07	30.09.06
EFFECTIFS DE LA SOCIÉTÉ		
Nombre de personnes liées par un contrat de travail	28	18

I. Résultat financier

(en milliers €)			30.09.07	30.09.06
XIX.	(+)	**Revenus financiers**	6 650	1 496
	(+)	Intérêts et dividendes perçus	1 069	379
	(+)	Produits résultant d'instruments financiers de couverture	2 262	934
	(+)	Redevances de leasing	332	-
	(+)	Plus-values de réévaluation sur actifs financiers	2 987	183
XX.	(-)	**Charges d'intérêts**	-34 823	-14 334
	(-)	Intérêts nominaux sur emprunts	-31 983	-12 800
	(-)	Reconstitution du nominal des dettes financières	-165	-815
	(-)	Charges résultant d'instruments financiers de couverture[(1)]	-	-710
	(-)	Autres charges d'intérêts	-2 675	-8
XXI.	(-)	**Autres charges financières**	-7 559	-1 478
	(-)	Frais bancaires et autres commissions	-1 379	-1 275
	(-)	Charges résultant d'instruments financiers de couverture[(1)]	-5 070	-120
	(-)	Moins-values de réévaluation sur actifs financiers	-1 110	-83
	(+/-)	**Résultat financier**	-35 732	-14 316

J. Impôts sur le résultat

Les composantes de la charge d'impôts sur le résultat sont présentées ci-dessous :

(en milliers €)	30.09.07	30.09.06
Charge d'impôts courants	584	622
Impôts courants de l'exercice	627	622
Ajustements des impôts courants d'exercices antérieurs	-43	-
Charge d'impôts différés	-	-
Total charge d'impôts sur le résultat	584	622

Befimmo est une société en commandite par actions disposant du statut de Sicafi, ce statut prévoyant l'exemption à l'impôt des sociétés sur son résultat.

La Société fait cependant l'objet d'une imposition au taux d'impôt des sociétés (33,99%) sur ses dépenses non admises. Le montant d'impôt à payer sur ces dépenses au 30 septembre 2007 s'élève à 637 198 €.

Par ailleurs, en tant que société anonyme, la filiale Fedimmo est quant à elle soumise à l'impôt des sociétés. Toutefois, après déduction des intérêts notionnels calculés sur les fonds propres de Fedimmo, sa base imposable est nulle et un montant de 4,9 millions € d'intérêts notionnels est reporté sur les exercices suivants. Outre le fait qu'aucun impôt courant n'est enregistré pour Fedimmo, il y aurait donc lieu de comptabiliser un actif d'impôt différé, d'un montant équivalent à 33,99% du report des intérêts notionnels, pour refléter la réserve fiscale déductible des bénéfices futurs. Cependant, étant donné que les perspectives fiscales établies pour Fedimmo montrent que sa base imposable devrait être nulle à chaque exercice, grâce à la déductibilité des intérêts notionnels, la Société ne réaliserait jamais cet actif d'impôt différé de sorte que celui-ci n'est pas comptabilisé.

De même, Fedimmo n'étant pas soumise au référentiel IFRS pour l'établissement de ses comptes statutaires, les normes comptables belges requièrent que la valorisation de son portefeuille immobilier soit établie selon la méthode du coût amorti. Ainsi, cette méthode de valorisation crée un écart entre la base fiscale des immeubles (fixée selon les normes belges) et leur valeur comptable en consolidation qui, conformément au référentiel IFRS, correspond à la juste valeur. Au 30 septembre 2007, la base fiscale du portefeuille s'établit à 685,7 millions €, supérieure à sa valeur comptable IFRS (682,8 millions €) déterminée pour les besoins de la consolidation. Cette différence temporelle déductible de 2,9 millions € pourrait donner lieu à la comptabilisation d'un actif d'impôt différé au taux de 33,99% mais celui-ci n'est pas enregistré compte tenu des perspectives fiscales exposées ci-dessus.

Il apparaît cependant que cet écart entre la base fiscale des immeubles de Fedimmo et leur valeur comptable IFRS devrait s'inverser et devenir négatif durant les prochains exercices, ce qui générerait un passif d'impôt différé à comptabiliser uniquement dans la mesure où il excéderait les actifs d'impôts différés.

K. Résultat par action

Le résultat par action est calculé en divisant le résultat net par la moyenne pondérée du nombre d'actions en circulation au cours de l'exercice concerné.

Dans la mesure où il n'y a pas d'instruments dilutifs chez Befimmo, les résultats de base et dilué sont identiques.

RÉSULTAT DE L'EXERCICE (en milliers €)	30.09.07	30.09.06
NUMÉRATEUR		
Résultat net de l'exercice	91 750	65 989
Intérêts minoritaires	2 671	-
Part du groupe	89 079	65 989
DÉNOMINATEUR		
Nombre d'actions émises à la fin de la période (en unités)	13 058 969	9 794 227
Moyenne pondérée d'actions en circulation durant la période (en unités)	10 822 844	9 794 227
Résultat par action (de base et dilué) (en €)	**8,23**	**6,74**
Dividende de l'exercice		
Acompte sur dividende (brut)	30 074	-
Dividende brut attribuable	18 743	48 165
Dividende brut total de l'exercice	**48 817**	**48 165**
Dividende brut par action (en €)[2]	4,51	4,92
Résultat net - part du groupe - hors résultat sur portefeuille		
Résultat net hors plus-values réalisées et non réalisées sur immeubles de placement (en milliers €)	49 113	47 522
Résultat net hors plus-values réalisées et non réalisées sur immeubles de placement/action (en €)	4,54	4,85

L. Goodwill

L'acquisition de Fedimmo a généré pour Befimmo un goodwill provenant de la différence positive entre le coût d'acquisition (frais de transaction inclus) et la quote-part de Befimmo dans la juste valeur de l'actif net acquis. Ce goodwill, enregistré à l'actif du bilan des états financiers consolidés, représente les avantages économiques futurs liés aux synergies, optimalisations et perspectives de développement d'un portefeuille d'immeubles répartis géographiquement.

Le tableau ci-dessous illustre l'évolution de la valeur du goodwill au cours de l'exercice :

(en millions €)	2006/2007	2005/2006
COÛT		
Solde de début d'exercice	-	-
Montants additionnels liés à des regroupements d'entreprises réalisés durant l'exercice	16 676	-
Diminutions liées à des ventes d'actifs réalisées durant l'exercice	-504	-
Solde de fin d'exercice	**16 172**	**-**
PERTES DE VALEUR		
Solde de début d'exercice	-	-
Pertes de valeur enregistrées durant l'exercice	-	-
Solde de fin d'exercice	-	-
VALEUR COMPTABLE		
Valeur en début d'exercice	-	-
Valeur en fin d'exercice	**16 172**	**-**

Le goodwill a été affecté aux groupes d'unités génératrices de trésorerie qui bénéficieront des synergies de l'acquisition, ce qui correspond dans le cas du portefeuille de Fedimmo aux groupes d'immeubles répartis par secteur géographique selon leur localisation. Cette répartition du goodwill par secteur géographique est illustrée dans le tableau ci-dessous.

En ce qui concerne les mouvements de l'année, outre la constitution du goodwill lors de l'acquisition de Fedimmo en décembre 2006, une diminution du goodwill a été actée lors de la cession d'une emphytéose de 99 ans sur l'immeuble Tocopro en mars 2007. L'immeuble sortant du portefeuille de la Société, le goodwill lié à cet immeuble a été extourné afin d'être intégré dans le calcul du résultat de cession réalisé.

Test de dépréciation

Au terme de l'exercice comptable 2007, le goodwill a fait l'objet d'un test de dépréciation (réalisé au niveau des groupes d'immeubles auxquels il a été affecté sur base des secteurs géographiques) en comparant la valeur comptable des groupes d'immeubles (y compris le goodwill affecté à 100%) à leur valeur d'utilité. La valeur d'utilité des groupes d'immeubles a été déterminée par l'expert immobilier sur base d'un calcul d'actualisation des flux de trésorerie générés par ces immeubles, calcul dont les hypothèses sont conformes aux prescrits de la norme IAS 36. Cette valeur d'utilité est équivalente à la valeur d'investissement des immeubles au 30 septembre 2007.

Le résultat de ce test (illustré dans le tableau ci-dessous) indique qu'aucune dépréciation ne doit être actée.

SECTEURS GÉOGRAPHIQUES

(en milliers €)	Goodwill	Valeur comptable (y compris le goodwill à 100%)	Valeur d'utilité	Dépréciation
Bruxelles Centre-ville	597	27 895	27 916	-
Bruxelles Quartier Léopold	2 108	98 731	98 814	-
Bruxelles espace Nord	4 685	218 810	218 980	-
Région wallonne	2 673	80 365	80 438	-
Région flamande	6 108	274 903	275 092	-
Portefeuille total	**16 172**	**700 704**	**701 241**	**-**

Test de sensibilité

La méthode de calcul de la juste valeur des immeubles de placement par les experts indépendants repose sur la fixation de plusieurs hypothèses spécifiques, à savoir principalement le taux d'actualisation des flux de trésorerie générés par les immeubles et la valeur résiduelle propre à chaque immeuble.

La sensibilité de la valeur du goodwill aux variations du taux d'actualisation des flux de trésorerie générés par les groupes d'immeubles auxquels le goodwill a été affecté a été testée. Il apparaît qu'une augmentation de ce taux de 3,5% est nécessaire pour observer les premières dépréciations de valeur du goodwill comptabilisé. Au-delà de ce niveau, une augmentation supplémentaire de 1% de ce taux entraînerait une dépréciation de 11 300 € de la valeur du goodwill.

M. Immeubles de placement

(en milliers €)	
Valeur comptable au 30.09.05	**1 063 217**
Autres investissements	2 665
Cessions	-5 502
Variations de la juste valeur	17 978
Valeur comptable au 30.09.06	**1 078 357**
Acquisitions	703 786
Autres investissements	14 475
Cessions	-22 421
Variations de la juste valeur	38 701
Valeur comptable au 30.09.07	**1 812 899**

Engagements

Engagements vis-à-vis des locataires

Befimmo est engagée à réaliser les travaux suivants :

> Vis-à-vis de la Régie des Bâtiments, des travaux de l'ordre de 39,2 millions € en 2007 et 2008 dont 16,8 millions € seront pris en charge par le locataire ;

> Egalement vis-à-vis de la Régie des Bâtiments, des travaux de l'ordre de 25,5 millions € dans l'immeuble « Extension Justice » entre octobre 2007 et début 2009 dont 2,9 millions seront pris en charge par le locataire ;

Fedimmo, quant à elle, est engagée vis-à-vis de l'Etat belge à réaliser, entre 2007 et 2009, des travaux dans l'ensemble du portefeuille pour un montant total de 50,1 millions €. Plus particulièrement :

> Fedimmo est engagée vis-à-vis de la Régie des Bâtiments à réaliser dans la Tour 3 du World Trade Center, des travaux de l'ordre de 22,2 millions € auxquels pourraient s'ajouter des travaux d'aménagement spécifiques à charge du locataire ;

D'autre part, Befimmo a pris vis-à-vis de certains locataires des engagements de réaliser des travaux de rénovation et d'aménagement dans plusieurs immeubles de son portefeuille, pour un montant total estimé de 0,2 million €.

Engagements contrats - en cours - signés avec entrepreneurs agréés

Engagements contractés par Befimmo avec des entrepreneurs agréés :

> World Trade Center Tour 2 :
contrat pour un montant de 16,53 millions € TVAC ;

> Brederode 2 :
contrat pour un montant de 4,50 millions € TVAC ;

> Central Gate :
contrat pour un montant de 1,28 millions € TVAC ;

> Extension Justice :
contrat pour un montant de 16,21 millions € TVAC ;

> Woluwe Garden D :
contrat pour un montant de 0,70 million € TVAC ;

> Ikaros Business Park :
contrat pour un montant de 1,27 millions € TVAC.

Engagements contractés par Fedimmo avec des entrepreneurs agréés :

> Liège – Rue Paradis :
contrat pour un montant de 0,38 million € TVAC ;
contrat pour un montant de 0,19 million € TVAC ;
contrat pour un montant de 0,18 million € TVAC ;
contrat pour un montant de 0,48 million € TVAC ;

> Binche :
contrat pour un montant de 0,17 million € TVAC.

Engagements d'acquisition d'immeubles

Befimmo a pris l'engagement vis-à-vis de CIP d'acquérir les actions de la SA Axento, détentrice d'un immeuble en cours de construction à Luxembourg sur le Plateau du Kirchberg. L'acquisition est prévue lors de l'agréation provisoire de l'immeuble, en avril 2009. Pour mémoire l'immeuble est valorisé à 96,5 millions € acte en mains.

Befimmo a également pris l'engagement vis-à-vis de la SA Codic d'acquérir les immeubles de la phase V de l'Ikaros Business Park lors de leur agréation provisoire. Le montant global de l'investissement est de l'ordre de 10,8 millions €. Au 30 septembre 2007, un des trois bâtiments a déjà été agréé.

Restrictions à la cession

Aucun immeuble du portefeuille de Befimmo n'est grevé d'une hypothèque ou de toute autre restriction relative à la possibilité de réalisation ou de transfert, sous la seule réserve des dispositions standards contenues dans la convention de crédit syndiqué du 30 mars 2006 (interdiction de vendre un immeuble destiné à être loué à une société du groupe ou racheté par une société du groupe) et qui n'ont pas d'impact sur leur valeur.

De même, aucun immeuble du patrimoine de Befimmo n'est grevé de restriction relative à la récupération des produits, sous la seule réserve que, dans le cadre d'une opération financière ayant permis de bénéficier de conditions intéressantes, l'immeuble Poelaert a fait l'objet d'un financement par cession de créances de loyers futurs à un organisme financier et ne peut être transféré sans l'accord préalable du cessionnaire des loyers ou le remboursement anticipatif de la dette financière.

N. Projets de développement

(en milliers €)	30.09.07	30.09.06
Projets de développement	2 216	-
Total des projets de développement	**2 216**	**-**

Cette rubrique enregistre un montant de travaux déjà réalisés dans les immeubles du portefeuille, mais pour lesquels aucune facture n'a encore été reçue à la date de clôture des comptes.

Ces travaux, qui apportent une plus-value aux immeubles concernés, n'ont pas encore été pris en compte par les experts indépendants dans leur exercice de valorisation des immeubles à la date de clôture ; c'est pourquoi ces travaux sont enregistrés dans une rubrique distincte de celle des immeubles de placement à l'actif du bilan de la Société.

O. Actifs et passifs financiers

Instruments financiers

Afin de profiter au maximum du niveau historiquement bas des taux d'intérêts à court terme qui était constaté ces dernières années, Befimmo avait axé sa stratégie de financement sur la conclusion d'emprunts à taux flottants (Euribor 1 mois ou 3 mois), protégés à la hausse par l'acquisition d'instruments de couverture optionnels tels que des options cap (plafond sur taux d'intérêts).

Les niveaux de taux flottants ayant significativement augmenté depuis plus d'un an, Befimmo, sans changer fondamentalement sa stratégie de financement à taux flottants, a travaillé à renforcer sa structure de couverture par l'acquisition d'options cap (sous la forme d'options twin cap tels que décrites ci-dessous) supplémentaires et par la fixation du taux sur une partie de sa dette par la conclusion d'un contrat de swap callable.

En date du 30 septembre 2007, la structure de financement de Befimmo est principalement constituée de :

> Un programme de billets de trésorerie d'un montant total de 300 millions €, contracté chez Dexia, Fortis et KBC, utilisé de manière constante à concurrence d'environ 94% du montant total durant l'exercice (suite à des circonstances particulières de marché, l'utilisation au 30 septembre 2007 était de 239,3 millions €, le niveau étant revenu autour de 299 millions € à mi-novembre 2007) ;

> Des lignes de crédit bilatérales chez Dexia et ING pour un montant total de 150 millions € et d'une durée limitée, utilisées de manière plus ponctuelle (utilisation au 30 septembre 2007 : 84,5 millions €) ;

> Un crédit syndiqué d'un montant total de 350 millions €, d'une durée de 6 ans (2006-2012), rémunéré sur base des taux courts Euribor (auxquels sont ajoutés une marge dépendant du rating de la Société), utilisé à concurrence de 50 millions € et dont les 300 millions € disponibles servent de ligne de back-up au programme de billets de trésorerie (rémunérée par une commission de non-utilisation), afin de prévenir tout risque de marché en terme de liquidité ;

> Un crédit-pont d'un montant initial de 575,6 millions €, d'une durée de 1 an (échéance à fin décembre 2007, en voie de

refinancement par un autre crédit-pont), dont l'utilisation au 30 septembre 2007 s'élève à 326 millions €, la différence ayant été refinancée à concurrence de 250 millions € par l'augmentation de capital réalisée en juin 2007 ;

> Quelques emprunts à taux fixes, pour un montant total d'environ 41 millions € à la date de clôture et équivalent à 5% de la dette totale, se remboursant selon un planning bien défini sur les prochains exercices.

(en milliers €)	30.09.07	30.09.06
ENDETTEMENT		
Non courant		
Dettes à taux flottants	50 000	50 000
Dettes à taux fixes	33 512	40 659
Total	**83 512**	**90 659**
Courant		
Dettes à taux flottants	649 396	297 330
Dettes à taux fixes	7 192	20 055
Total	**656 588**	**317 385**
TOTAL ENDETTEMENT	**740 100**	**408 043**

Le tableau ci-dessus illustre que la majeure partie de l'endettement financier de la Société est constituée de dettes financières courantes, c'est-à-dire échéant dans l'année. Il convient cependant de préciser que la liquidité du financement réalisé par émission à court terme de billets de trésorerie est assurée à long terme par la disposition d'une ligne de back-up portant sur la totalité du montant du programme, soit 300 millions €, pour une durée de 6 ans. En ce qui concerne le refinancement du crédit-pont échéant en décembre 2007, la Société a opté pour la conclusion d'un nouveau crédit à court terme d'une durée d'un an afin de se donner le temps de mettre en place, au moment opportun, les financements à long terme répondant au mieux à ses besoins en termes de source, durée et conditions financières.

Cette stratégie de financement a résulté en un coût moyen de financement de l'ordre de 4,09% (coût de couverture en vigueur compris). Sa structure de financement étant majoritairement à taux flottants, la Société reste cependant relativement exposée aux fluctuations des taux d'intérêts de marché. En effet, sur base de la situation des taux d'intérêts au 30 septembre 2007, une hausse des taux de 25 points de base entraînerait un impact négatif de l'ordre de 1,1 millions € tandis qu'une baisse des taux de même ampleur occasionnerait un impact positif de 1,4 millions € sur le résultat financier de la Société.

Befimmo a donc mis en place une stratégie de couverture des taux d'intérêts, destinée à limiter le risque d'augmentation des taux courts sur la dette totale de la Société. Le Conseil d'administration a dès lors défini comme politique pour les acquisitions d'instruments de couverture futurs de couvrir un niveau de l'ordre de 50%-75% de la dette totale de la Société, sur un horizon de 3 à 5 ans, notamment par des instruments de type optionnel. L'application de cette politique a amené la Société à acquérir auprès d'établissements financiers de première catégorie les instruments financiers suivants :

> Options cap à 5%, couvrant la période du 30 juin 2006 au 31 décembre 2008, pour un notionnel de 368 millions €, dont 200 millions € basé sur Euribor 3 mois et 168 millions € sur Euribor 1 mois ;

> Options cap à 4,75% sur Euribor 3 mois pour un notionnel de 200 millions € et à 4,57% sur Euribor 1 mois pour un notionnel de 168 millions €, ces options cap comportant cependant une barrière désactivante (« Knock-out ») à 5%. Ces options cap, acquises en août 2007, ont été contractées afin d'améliorer le niveau de couverture sur la période courant de septembre 2007 jusqu'à la fin du mois de décembre 2008 ;

> Options twin cap 3,5%-5%, acquises en octobre 2006 et mars 2007, couvrant la période du 1er janvier 2009 au 31 décembre 2011, pour un notionnel total de 400 millions €. Ces instruments, dont les notionnels sont basés pour moitié sur Euribor 1 mois et 3 mois, permettent à la Société de limiter à la hausse les évolutions de taux d'intérêts à un niveau de 3,5%, ce plafond s'établissant à 5% lorsque les taux dépassent ce second niveau ;

> IRS callable à 3,73%, acquis en mars 2007 pour une période de 5 ans et pour un notionnel total de 200 millions €. Cet instrument permet de fixer le taux d'intérêts à un niveau de 3,73% sur environ 25% de la dette totale de Befimmo, et ce pendant 5 ans. Dans le cadre de l'acquisition de cet instrument, Befimmo a cependant vendu à la banque une option d'annuler le swap à une date donnée, en l'occurrence au 31 décembre 2008, à sa propre initiative. La vente de cette option a permis à Befimmo d'abaisser le taux fixe garanti sur la période courant jusqu'à fin décembre 2008.

Le traitement comptable de ces instruments en IFRS est à évaluer au cas par cas. En effet, la valeur intrinsèque des options cap à 5% (pour un notionnel de 328 millions €) et des options twin cap 3,5%-5% peut être considérée comme instru-

ment de couverture des cash-flows futurs selon IAS 39, étant donné que ces instruments sont parfaitement adossés à la dette à taux flottants prévisionnelle encourue par la Société sur la période de couverture de ces options. Cette dette est hautement probable étant donné que Befimmo est une Sicafi qui, de par ce statut, est contrainte par la règlementation en vigueur de distribuer au minimum 80% du cash-flow annuel qu'elle a généré, entraînant de ce fait un niveau d'endettement structurel important. En effet, la dette de la Société, de l'ordre de 740 millions € à la date de clôture, est continuellement renouvelée afin de satisfaire à cette exigence de distribution. La variation de valeur temps de ces instruments de couverture est quant à elle enregistrée directement en compte de résultats. Par contre, les IRS callable et les options cap avec KO ne peuvent être considérés comme instruments de couverture selon les normes IFRS, c'est pourquoi leur variation de valeur de marché est intégralement comptabilisée dans le compte de résultats de la Société.

À partir du 1er octobre 2007, les options cap à 5% ne seront cependant plus reconnues comme instrument de couverture selon IAS 39, les échéances de ces instruments ne correspondant plus systématiquement aux échéances de la dette sous-jacente ; les variations de valeur de ces instruments seront dès lors intégralement comptabilisées dans le compte de résultats de la Société.

Sur base des hypothèses budgétaires actuelles, le tableau ci-après illustre la correspondance entre le montant de la dette et les instruments de couverture sur les trois prochains exercices de Befimmo :

(en milions €)	Réalisé 2005/2006 (au 30.09.06)	Réalisé 2006/2007 (au 30.09.07)	Prévision 2007/2008 (au 30.09.08)	Prévision 2008/2009 (au 30.09.09)	Prévision 2009/2010 (au 30.09.10)
Cap à 5%	368	368	368	-	-
Cap à 4,57%/4,75% avec KO 5%	-	368	368	-	-
Twin cap à 3,5% - 5%	-	-	-	400	400
IRS callable 3,73%	-	200	200	0 / 200(1)	0 / 200(1)
Montant total des couvertures	**368**	**568(2)**	**568(2)**	**400 / 600**	**400 / 600**
Billets de trésorerie	272	239	395	399	391
Crédit syndiqué	50	50	50	50	50
Lignes bilatérales	26	85	150	150	150
Crédit-pont / refinancement	-	326	215	350	410
Montant total des dettes à taux flottants	**347**	**699**	**810**	**949**	**1 001**
Hedge ratio	**106%**	**81%**	**70%**	**42% / 63%**	**40% / 60%**
Dettes à taux fixes	61	41	33	26	24
Endettement total	**408**	**740**	**843**	**974**	**1 025**

Conformément aux méthodes comptables décrites ci-dessus, les variations de valeur des instruments dérivés détenus par la Société (instruments de couverture ou non) intervenues au cours de l'exercice comptable sont décrites dans le tableau ci-après :

(en milliers €)	Juste valeur initiale	Acquisitions de l'exercice	Variation de valeur intrinsèque en fonds propres	Variation de valeur temps en compte de résultats	Juste valeur finale
Exercice 2005/2006	337	-	-	-28	309
Exercice 2006/2007	309	4 673	4 522	-1 490	8 014

(1) Au 31 décembre 2008, la banque contrepartie de l'IRS callable a la faculté de résilier le contrat. Dès lors, la couverture après cette date sera soit annulée, soit maintenue à hauteur de 200 millions €.

(2) D'un point de vue économique, les cap avec KO acquis en 2007 ne constituent pas une couverture supplémentaire mais bien une amélioration de la couverture existante fournie par le cap à 5%. Dès lors, le notionnel de 368 millions € sur lequel portent ces cap n'est pas additionné au montant notionnel total des instruments de couverture.

Comptabilisation

Dans les comptes IFRS de Befimmo, la valeur des actifs et passifs comptabilisés équivaut à leur juste valeur, étant donné que les principaux postes d'actif (immeubles de placement, certificats immobiliers, ...) sont comptabilisés à leur valeur de marché ou cours de bourse de clôture, et que les principaux postes de passif (dettes financières, dettes commerciales, ...) sont à court terme et présentent donc des valeurs nominales quasi équivalentes à leurs valeurs de marché.

Befimmo dispose cependant encore à la date du 30 septembre 2007 de dettes financières à taux fixes, pour un montant de l'ordre de 40,7 millions €, établies initialement sur des périodes de 5 à 18 ans. Les taux fixes déterminés pour ces dettes à long terme ne correspondent en général plus aux taux pratiqués actuellement sur le marché, ce qui entraîne une différence entre leurs valeurs nominales enregistrées au passif du bilan et leurs justes valeurs. Le tableau ci-après reprend la comparaison entre le total des dettes à taux fixes en valeur nominale et en juste valeur au terme des exercices comptables 2005/2006 et 2006/2007. Notons que la juste valeur des dettes à taux fixes est estimée en actualisant leurs cash-flows futurs à l'aide d'un taux tenant compte du risque de crédit de la Société.

	30.09.07		30.09.06	
(en milliers €)	Valeur nominale	Juste valeur	Valeur nominale	Juste valeur
Dettes financières à taux fixes	40 704	41 254	60 713	63 417

P. Actifs financiers non courants

(en milliers €)	30.09.07	30.09.06
Actifs à la juste valeur via résultat	3 482	1 528
Prêts et créances émis par l'entité	127	174
Instruments de couverture	6 590	309
Autres	15 427	2
Total des actifs financiers non courants	25 626	2 013

La rubrique des actifs à la juste valeur via résultat inclut un portefeuille de certificats immobiliers (immeuble Chaussée de la Hulpe 177) mis à leur juste valeur, d'un montant de 2,1 millions €, ainsi que les instruments dérivés qui ne sont pas reconnus comme instruments de couverture, à savoir les IRS callable et les options cap avec barrière désactivante (les caractéristiques de ces instruments sont décrites dans l'annexe relative aux actifs et passifs financiers) qui ont été acquises durant l'exercice, valorisées à la date de clôture à un montant total de 1,4 millions €.

La rubrique des instruments de couverture reprend à leur juste valeur les options twin cap et les options cap à 5% détenus par la Société en date de clôture. La rubrique Autres reprend quant à elle la valeur de l'acompte payé par la Société dans le cadre du projet Axento, en vue de l'acquisition future des actions de cette société à la fin de la période de construction de l'immeuble. La valeur comptable des actifs enregistrés dans cette dernière rubrique équivaut à leur juste valeur.

Q. Actifs financiers courants

(en milliers €)	30.09.07	30.09.06
Prêts et créances émis par l'entité	743	228
Autres	4 600	-
Total des actifs financiers courants	5 343	228

Cette rubrique des actifs financiers à court terme inclut divers montants à récupérer auprès de contreparties de la Société, mais aussi dans la sous-rubrique Autres, les acomptes versés à la société Codic en vue de l'acquisition de 2 immeubles de la phase 5 du parc Ikaros. Ces acomptes permettent de financer la construction de ces immeubles, qui deviendront propriété de Befimmo (et intégreront dès lors la rubrique des immeubles de placement) au terme de leur période de construction. La valeur comptable des actifs enregistrés dans cette dernière sous-rubrique équivaut à leur juste valeur.

R. Dettes financières courantes et non courantes

(en milliers €)	30.09.07	30.09.06
DETTES FINANCIÈRES NON COURANTES		
Etablissements de crédit	82 934	89 916
Location-financement	64 199	-
Autres	1 504	1 502
Total des dettes financières non courantes	**148 637**	**91 418**

(en milliers €)	30.09.07	30.09.06
DETTES FINANCIÈRES COURANTES		
Etablissements de crédit	656 761	317 385
Location-financement	5 931	-
Total des dettes financières courantes	**662 692**	**317 385**

La rubrique de dettes financières vis-à-vis des établissements de crédit reprend tous les financements bancaires détenus par la Société. Il est important de mentionner qu'un montant de 239,3 millions € de dettes financières à court terme concerne des émissions de billets de trésorerie (Commercial paper) réalisées par la Société. Bien que ces émissions soient effectuées à court terme, la totalité du programme bénéficie d'une ligne de back-up pour une durée résiduelle de 5 ans (via une partie non utilisée du crédit syndiqué), ce qui fournit à la Société une sécurité à long terme sur cet instrument de financement.

La sous-rubrique location-financement inclut la dette liée au contrat d'emphytéose sur l'immeuble WTC Tour 3 dont Fedimmo est le locataire emphytéotique. Cette dette est répartie entre court terme et long terme dans les rubriques courantes et non courantes en fonction de sa date d'exigibilité.

Les paiements futurs liés à cette dette de location-financement sont les suivants :

(en milliers €)	Loyers nominaux	Loyers actualisés
À moins d'un an	7 393	5 931
Entre un et cinq ans	68 692	64 131
À plus de cinq ans	-	-
Total	**76 085**	**70 062**

Ces paiements futurs incluent le montant des loyers à acquitter jusqu'à la fin du contrat de bail emphytéotique ainsi que l'indemnité à payer par Fedimmo pour devenir plein propriétaire de la Tour.

L'immeuble WTC Tour 3 fait en outre l'objet d'une location pour une durée initiale de 21 ans aux services publics fédéraux. Les loyers de base (c'est-à-dire non indexés) qui seront perçus dans le cadre de ce contrat sont de :

(en milliers €)	Loyers nominaux
À moins d'un an	8 791
Entre un et cinq ans	35 162
À plus de cinq ans	134 056
Total	**178 009**

La sous-rubrique Autres des dettes financières non courantes reprend le montant des garanties locatives reçues en trésorerie des locataires du portefeuille immobilier de la Société. Leur valeur comptable équivaut à leur juste valeur.

S. Dettes commerciales et autres dettes courantes

(en milliers €)	30.09.07	30.09.06
b. Commerciales	31 228	32 177
- Fournisseurs	17 867	8 160
- Locataires	13 361	24 017
c. Autres	39 822	2 741
- Fiscales, salariales et sociales	6 075	2 741
- Autres	33 747	-
Total des dettes commerciales et autres dettes courantes	**71 050**	**34 918**

La rubrique de dettes commerciales vis-à-vis des fournisseurs enregistre les montants dus aux différents fournisseurs de biens et prestataires de services avec lesquels la Société contracte. Les dettes vis-à-vis des locataires correspondent quant à elles aux montants d'acomptes reçus en tant que provisions pour charges communes payées à l'avance par les locataires, ainsi qu'aux paiements de loyers relatifs aux périodes ultérieures.

Dans la rubrique Autres, la première sous-rubrique inclut principalement les montants de dettes relatives aux taxes et précomptes dues par la Société ; tandis que la deuxième

sous-rubrique reprend principalement la dette relative à l'acompte sur dividende attribué aux actionnaires de la Société avant l'opération d'augmentation de capital réalisée en juin 2007.

T. Avantages du personnel

Le personnel de Befimmo bénéficie d'un régime de pension à prestations définies. Ce régime prévoit le paiement d'une pension de retraite, calculée sur base de la dernière rémunération et de l'ancienneté, et d'une pension de survie. À la demande du participant, les prestations peuvent être liquidées sous forme de capital.

Le régime de pension est financé par des dotations payées au Fonds de Pension Fortis Real Estate OFP ainsi que le paiement de cotisations définies à une assurance de groupe.

Une évaluation actuarielle, conformément à la norme IAS 19, est effectuée tous les ans par des actuaires indépendants.

La valeur actuelle de l'obligation a évolué comme suit :

(en milliers €)	2006/2007	2005/2006
RAPPROCHEMENT DE LA VALEUR ACTUELLE DE L'OBLIGATION		
Solde d'ouverture	**1 316,4**	**907,1**
Coût des services rendus au cours de l'exercice	159,0	98,9
Coût financier	67,6	43,6
Cotisations effectuées par les participants	26,1	17,9
Coût des services passés	-	-
Regroupements	-	-
Réductions ou règlements	-	-
Ecarts actuariels	(344,8)	249,0
Prestations servies	-	-
Solde de clôture	**1 224,3**	**1 316,4**
Valeur actuelle des obligations - plans financés	*1 224,3*	*1 316,4*
Valeur actuelle des obligations - plans non financés	-	-

La juste valeur des actifs a évolué comme suit :

(en milliers €)	2006/2007	2005/2006
RAPPROCHEMENT DE LA JUSTE VALEUR DES ACTIFS		
Solde d'ouverture	**1 598,0**	**1 244,4**
Rendement attendu	104,7	81,1
Ecarts actuariels	(54,1)	54,5
Cotisations effectuées par l'employeur	272,0	200,1
Cotisations effectuées par les participants	26,1	17,9
Regroupements	-	-
Réductions ou règlements	-	-
Prestations servies	-	-
Solde de clôture	**1 946,7**	**1 598,0**

Les actifs / passifs comptabilisés au bilan sont les suivants :

(en milliers €)	2006/2007	2005/2006
RAPPROCHEMENTS DES MONTANTS COMPTABILISÉS AU BILAN		
Valeur actuelle de l'obligation	1 224,3	1 316,4
Juste valeur des actifs	(1 946,7)	(1 598,0)
(Excédent)/déficit	(722,4)	(281,6)
Ecarts actuariels non comptabilisés au bilan	-	-
Coûts des services passés non encore comptabilisés au bilan	-	-
Montant non comptabilisé à l'actif du fait de la limite des actifs	722,4	281,6
Actifs / passifs comptabilisés au bilan	**-**	**-**
Passifs comptabilisés au bilan	-	-
Actifs comptabilisés au bilan	-	-

La charge totale comptabilisée en résultat se chiffre à :

(en milliers €)	2006/2007	2005/2006
CHARGE TOTALE COMPTABILISÉE EN RÉSULTAT		
Coût des services rendus au cours de l'exercice	159,0	98,9
Coût financier	67,6	43,6
Rendement attendu	(104,7)	(81,1)
Ecarts actuariels	(290,7)	194,5
Effet de la limite de l'actif comptabilisé au bilan	440,8	(55,7)
Coût des services passés	-	-
Réductions ou règlements	-	-
Charge totale	**272,0**	**200,1**

La charge est incluse dans la rubrique des frais généraux de la Société du compte de résultats IFRS.

La juste valeur des actifs se répartit de la manière suivante :

(en milliers €)	30.09.07		30.09.06	
JUSTE VALEUR DES ACTIFS				
Instruments des capitaux propres	606,3	45,9%	535,5	49,8%
Instruments d'emprunt	434,6	32,9%	365,6	34,0%
Biens immobiliers	44,9	3,4%	38,7	3,6%
Autres	235,1	17,8%	135,5	12,6%
Sous-total (fonds de pension)	1 320,9	100,0%	1 075,3	100,0%
Assurances de groupe	625,8		522,7	
Total	1 946,7		1 598,0	

Les actifs comprennent 41 milliers € d'actions émises par Befimmo.

Le taux de rendement attendu est calculé en pondérant les taux de rendement attendus sur chaque catégorie d'actifs. Ces taux de rendement attendus sont de 5,5% pour les titres à revenu fixe, de 8,5% pour les actions et pour les valeurs immobilières et de 3,5% pour les autres instruments financiers.

Le rendement effectif des actifs s'élève à 50,6 milliers € en 2006/2007 (contre 135,6 milliers € pour 2005/2006).

Les hypothèses actuarielles principales sont résumées comme suit :

	30.09.07	30.09.06
Taux d'actualisation	5,50%	4,50%
Taux attendu d'augmentation des salaires	4,00%	4,00%
Taux de rendement attendus des actifs	6,00%	6,00%
Taux attendu d'augmentation des pensions	2,00%	2,00%
Table de mortalité	MR-5/FR-5	MR-5/FR-5

L'historique de l'excédent/déficit du régime et les ajustements liés à l'expérience de la valeur actuelle de l'obligation et de la juste valeur des actifs (c'est-à-dire sans tenir compte de la partie des écarts actuariels provenant de modifications des hypothèses actuarielles) sont résumés dans le tableau suivant :

en milliers €	30.09.07	30.09.06	30.09.05	30.09.04	30.09.03
Valeur actuelle de l'obligation	1 224,3	1 316,4	907,1	718,8	Non disponible
Juste valeur des actifs	-1 946,7	-1 598,0	-1 244,4	-932,7	Non disponible
(Excédent)/déficit	(722,4)	(281,6)	(337,2)	(213,9)	Non disponible
Ajustements liés à l'expérience					
a) valeur actuelle de l'obligation	78,4	102,2	Non disponible	Non disponible	
b) juste valeur des actifs	54,1	(54,5)	(46,6)	Non disponible	

Les contributions de Befimmo attendues pour l'exercice 2007/2008 sont estimées à 283 milliers €.

U. Transactions avec des parties liées

Rémunérations des administrateurs de Befimmo SA et des principaux dirigeants de Befimmo SCA, supportées par Befimmo SCA.

EXERCICE 2006/2007 Nom	Avantages court terme (salaires, bonus)	Avantages postérieurs à l'emploi (pensions,...)	Autres avantages long terme	Indemnités de fin de contrat
Benoît Godts	26 000			
Gustaaf Buelens	12 050			
Luc Vandewalle	8 750			
Marc Blanpain	20 650			
Marcus Van Heddeghem	13 300			
Gaëtan Piret	18 650			
Philippe Gosse	5 000			
bvba Roude - Jacques Rousseaux	24 900			
Arcade Consult bvba - André Sougné	16 250			
CEO	436 250	62 810		650 000
dont variable	*180 000*			
Direction[1]	456 350	17 885		
dont variable	*54 000*			
Total principaux dirigeants	**1 038 150**	**80 695**	**-**	**650 000**

EXERCICE 2005/2006 Nom	Avantages court terme (salaires, bonus)	Avantages postérieurs à l'emploi (pensions,...)	Autres avantages long terme	Indemnités de fin de contrat
Benoît Godts	24 800			
Gustaaf Buelens	16 250			
Luc Vandewalle	3 750			
Marc Blanpain	21 050			
Marcus Van Heddeghem	10 000			
Gaëtan Piret	17 100			
Philippe Gosse	7 500			
bvba Roude - Jacques Rousseaux	11 600			
Arcade Consult bvba - André Sougné	10 000			
CEO	346 909	64 560		650 000
dont variable	*112 909*			
Direction[1]	386 584	13 113		
dont variable	*54 250*			
Total principaux dirigeants	**855 542**	**77 673**	**-**	**650 000**

Les avantages postérieurs à l'emploi sont décrits dans l'annexe sur les avantages du personnel.

Les relations avec les entités du groupe Fortis sont décrites dans le chapitre sur la gouvernance d'entreprise.

(1) Ce montant correspond aux rémunérations effectivement payées durant l'exercice.
Ce montant peut être impacté par des fluctuations des effectifs occupés.

c. 2006

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS

70 A. INFORMATIONS GÉNÉRALES SUR LA SOCIÉTÉ
70 B. PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES
77 C. PASSAGE AU RÉFÉRENTIEL IFRS - NOTE EXPLICATIVE
81 D. JUGEMENTS COMPTABLES SIGNIFICATIFS ET SOURCES PRINCIPALES D'INCERTITUDE RELATIVES AUX ESTIMATIONS
82 E. INFORMATION SECTORIELLE
84 F. CONTRATS DE LOCATION SIMPLE (BEFIMMO EN TANT QUE BAILLEUR)
85 G. CONTRATS DE LOCATION SIMPLE (BEFIMMO EN TANT QUE LOCATAIRE)
86 H. FRAIS GÉNÉRAUX DE LA SOCIÉTÉ
87 I. RÉSULTAT FINANCIER
87 J. RÉSULTAT PAR ACTION
88 K. IMMEUBLES DE PLACEMENT
89 L. ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS
91 M. ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS
91 N. DETTES COMMERCIALES ET AUTRES DETTES COURANTES
91 O. AVANTAGES DU PERSONNEL
94 P. TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES
96 Q. RAPPORT DU COMMISSAIRE

A. INFORMATIONS GÉNÉRALES SUR LA SOCIÉTÉ

Befimmo S.C.A. («la Société») est une Sicafi (Société d'Investissement Immobilière à Capital Fixe). Elle est constituée sous la forme d'une «Société en commandite par actions» de droit belge. Son siège social est établi à 1160 Bruxelles, chaussée de Wavre 1945 (Belgique).

Les activités de Befimmo sont entièrement consacrées à la propriété et à la gestion d'un portefeuille immobilier. Au 30 septembre 2006, le portefeuille se composait principalement d'immeubles de bureaux situés à Bruxelles.

La Société est cotée sur Euronext (Bruxelles).

B. PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

Déclaration de conformité

Les états financiers ont été préparés conformément au référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté dans l'Union européenne.

En application de l'article 2 de l'arrêté royal du 21 juin 2006 relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et aux comptes consolidés des sicafs immobilières publiques, et modifiant les arrêtés royaux des 10 avril 1995 et suivants relatifs aux sicafs immobilières, Befimmo a utilisé la faculté d'établir ses comptes annuels conformément au référentiel IFRS dès l'exercice clôturé au 30 septembre 2006.

Dès lors, la Société a dressé son bilan d'ouverture en IFRS au 1er octobre 2004 (date de transition aux IFRS). Dans la préparation de ses premiers états financiers IFRS, la Société a décidé de recourir aux exemptions suivantes, conformément à IFRS 1 – *Première adoption des IFRS:*

> Les acquisitions antérieures à la date de transition aux IFRS ne sont pas retraitées rétrospectivement suivant IFRS 3 – *Regroupements d'entreprises.*

> Les profits et pertes actuariels non reconnus ont tous été comptabilisés à la date de transition aux IFRS. L'approche dite du «corridor» définie dans IAS 19 – *Avantages du personnel* couvre les écarts actuariels nés après la date de transition aux IFRS.

Base de préparation

Les états financiers sont présentés en milliers €, arrondis au millier le plus proche. Ils sont établis sur base du coût historique, à l'exception des immeubles de placement et de certains instruments financiers, évalués à leur juste valeur.

Les méthodes comptables ont été appliquées de façon cohérente pour les exercices présentés.

Par ailleurs, la Société n'a pas anticipé l'application d'IFRS 7 – *Instruments financiers: information à fournir* qui entre en vigueur à compter de l'exercice 2007-2008. L'application de cette norme entraînera une modification des informations présentées dans les notes sur les instruments financiers. Concernant les autres normes et interprétation émises avant la date d'autorisation de publication des états financiers mais non encore entrées en vigueur (IFRS 6, IFRIC 4, IFRIC 5, IFRIC 6, IFRIC 7, IFRIC 8, IFRIC 9, IFRIC 10 et IFRIC 11), la Société ne prévoit pas d'impact sur les états financiers suite à leur application.

Monnaies étrangères

Transactions en monnaies étrangères

Les transactions en monnaies étrangères sont initialement comptabilisées au cours de change prévalant à la date des transactions.

Les actifs et passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis au cours de clôture. Les profits et les pertes qui en résultent sont enregistrés dans le compte de résultats.

Les profits et les pertes nés du règlement des transactions en monnaies étrangères sont inscrits au compte de résultats en tant que profits ou pertes financiers.

Activités à l'étranger

Dans le cadre de la consolidation, les actifs et passifs des activités à l'étranger sont convertis en € aux cours de clôture. Les résultats sont convertis en € aux cours moyens de la période. Les écarts de change qui apparaissent sont transférés à la rubrique «écarts de conversion» dans les capitaux propres.

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont comptabilisées s'il est probable que les avantages économiques futurs attendus qui leur sont attribuables iront à la Société et si leur coût peut être évalué de façon fiable. Elles sont initialement évaluées à leur coût. Après la comptabilisation initiale, les immobilisations incorporelles sont évaluées à leur coût diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur.

Les immobilisations incorporelles sont amorties selon le mode linéaire sur base de la meilleure estimation de leur durée d'utilité. La durée d'utilité et la méthode d'amortissement des immobilisations incorporelles sont revues au moins à la fin de chaque exercice.

Les dépenses liées aux activités de formation, de publicité ou de promotion ainsi que les dépenses de réorganisation sont comptabilisées en charges de l'exercice.

Immeubles de placement

Principes généraux

Les immeubles détenus pour la location de longue durée ou pour valoriser le capital ou les deux et qui ne sont pas occupés par la Société sont classés parmi les immeubles de placement.

Les immeubles de placement sont initialement évalués à leur coût, y compris les frais de transaction et la TVA non-déductible. Pour les bâtiments acquis par fusion, scission ou apport d'une branche d'activité, les taxes dues sur les plus-values potentielles des sociétés absorbées sont comprises dans le coût des actifs concernés. Après leur comptabilisation initiale, les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur.

Les immeubles de placement en cours de redéveloppement qui sont destinés à rester des

immeubles de placement continuent à être évalués à leur juste valeur.

Un expert externe indépendant détermine la valeur d'investissement du portefeuille immobilier (également désignée «valeur acte en mains»). Son évaluation repose sur la valeur actualisée du revenu locatif net conformément aux International Valuation Standards de l'International Valuation Standards Committee, tels qu'établis dans le rapport de l'expert. La juste valeur des immeubles de placement est obtenue en réduisant la valeur d'investissement des frais et impôts (droits d'enregistrement et/ou taxe sur la valeur ajoutée, frais de notaire) que l'investisseur doit acquitter pour obtenir la propriété de l'immeuble. Sur base des différentes transactions constatées sur le marché, le taux moyen des frais de transaction s'élève à 2,5%(1) pour les immeubles dont la valeur est supérieure à 2,5 million € et oscille entre 10 et 12,5% pour les immeubles inférieurs à cette valeur, en fonction de la région dans laquelle il est localisé.

L'expert externe indépendant détermine en détail la valeur d'investissement du portefeuille immobilier à la fin de chaque exercice comptable. A la clôture des trois premiers trimestres de l'exercice comptable, l'expert actualise l'évaluation en fonction de l'évolution du marché et des caractéristiques spécifiques des immeubles.

Tout profit ou perte résultant d'un changement de la juste valeur est comptabilisé au compte de résultats.

Commissions payées aux agents immobiliers et autres frais de transaction

Les commissions relatives à l'acquisition d'immeubles de placement sont incluses dans la valeur comptable des actifs. Il en va de même lorsque l'acquisition passe par l'achat d'actions d'une société immobilière, l'apport en nature d'un immeuble en contrepartie de nouvelles actions, ou l'apport d'actifs par fusion ou reprise d'une société immobilière. Dans ces divers cas, cependant, les frais de notaire et d'audit sont comptabilisés comme charges au compte de résultats.

(1) Niveau moyen des coûts payés sur les transactions constatées sur le marché belge au cours des trois dernières années. Ce taux moyen est revu annuellement, sur base des transactions qui ont lieu dans le marché.

Les commissions relatives à la location des immeubles sont comptabilisées comme charges au compte de résultats.

Travaux dans les immeubles de placement

Le traitement comptable des travaux réalisés dans les immeubles de placement dépend du type de travaux:

> Travaux d'amélioration: ces travaux sont effectués occasionnellement pour développer la fonctionnalité de l'immeuble ou améliorer sensiblement son confort, dans le but d'augmenter le loyer, donc la valeur locative estimée. Le coût de ces travaux est inclus dans la valeur comptable de l'immeuble, dans la mesure où l'expert indépendant reconnaît une augmentation équivalente de la valeur de l'immeuble. Exemple: installation d'un système de climatisation dans un bâtiment qui en était dépourvu.

> Travaux de rénovation importants: ces travaux sont normalement entrepris tous les 25 à 35 ans. Le bâtiment est pour ainsi dire reconstruit, généralement en conservant la structure existante. Les techniques de construction modernes sont employées. Le coût de ces travaux est inclus dans la valeur comptable de l'immeuble.

> Les frais relatifs aux travaux d'entretien et de réparation qui ne développent pas la fonctionnalité du bâtiment et n'améliorent pas son confort sont comptabilisés comme charges au compte de résultats. Exemples: réparation de toiture, remplacement d'ascenseur ou de châssis de fenêtre.

Immeubles de placement occupés par le propriétaire

Un immeuble de placement que le propriétaire décide d'occuper est reclassé parmi les immobilisations corporelles. Sa juste valeur à la date de la reclassification constitue son coût pour les besoins comptables.

Si la Société n'occupe qu'une partie minime de l'immeuble qui lui appartient, l'ensemble de l'immeuble est comptabilisé comme un immeuble de placement à sa juste valeur.

Projets de développement

Les immeubles en cours de construction ou de développement pour un usage futur en tant qu'immeubles de placement sont comptabilisés comme projets de développement, à leur coût, jusqu'à la fin de la construction ou du développement. A ce moment, l'actif est transféré parmi les immeubles de placement. A la date du transfert, la différence entre la juste valeur et le coût est comptabilisée au compte de résultats.

Tous les frais directement liés à l'achat ou à la construction d'immeubles, ainsi que les investissements ultérieurs, sont inclus dans le coût du projet de développement. Tous les coûts d'emprunt liés à l'acquisition et à la construction d'immeubles sont directement inscrits dans le compte de résultats de la période concernée.

Les projets de développement font l'objet de tests de dépréciation lorsqu'il existe une indication selon laquelle leur valeur comptable pourrait excéder leur valeur recouvrable (voir rubrique «dépréciation d'actifs» ci-dessous).

Autres immobilisations corporelles

Les autres immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur. Le coût comprend toutes les charges directes et une part adéquate des charges indirectes encourues pour mettre l'immeuble dans l'état qui convient à sa destination.

Un amortissement linéaire est pratiqué pendant la durée d'utilité estimée de l'actif. La durée d'utilité et le mode d'amortissement sont revus au moins à la clôture de chaque exercice. La durée d'utilité est la suivante pour chaque catégorie d'actifs:

Bâtiments

> Bâtiments 30 ans
> Equipement technique 20 ans
> Amélioration des bâtiments en propriété 10 - 20 ans
> Amélioration des bâtiments en location durée du bail – maximum 10 ans.

Mobilier et véhicules

> Véhicules 4 ans
> Equipement informatique 5 ans
> Mobilier et matériel de bureau 5 ans
> Equipement en location-financement durée du contrat si pas de transfert de propriété prévue.

Actifs financiers

Les actifs financiers se répartissent en:

> actifs détenus jusqu'à leur échéance
> actifs à la juste valeur par le biais du compte de résultats
> actifs disponibles à la vente
> prêts et créances.

Ils sont présentés dans le bilan parmi les actifs financiers courants ou non-courants selon l'intention ou la probabilité de réalisation dans les douze mois suivant la date de clôture.

i. Les **actifs détenus jusqu'à leur échéance** sont des actifs financiers non dérivés, assortis de paiements déterminés ou déterminables et d'une échéance fixée, que la Société a l'intention manifeste et la capacité de conserver jusqu'à leur échéance.
   Les placements détenus jusqu'à leur échéance sont comptabilisés au coût amorti suivant la méthode du taux d'intérêt effectif.

ii. **Actifs à la juste valeur par le biais du compte de résultats: ces actifs comprennent:**
   > les actifs détenus à des fins de transaction, c'est-à-dire les actifs acquis dans le but principal de les revendre à court terme;
   > les actifs que la direction décide de comptabiliser à la juste valeur si certaines conditions sont rencontrées, conformément à IAS 39.

   Ces deux catégories d'actifs sont comptabilisées à leur juste valeur. Les profits et pertes réalisés et non réalisés qui résultent d'un changement de la juste valeur sont comptabilisés dans le compte de résultats de la période concernée.

iii. Les **actifs disponibles à la vente** sont des actifs financiers non dérivés qui sont dési-

gnés dans cette catégorie ou ne sont pas classés dans aucune autre.
Les actifs disponibles à la vente sont comptabilisés à leur juste valeur. Les profits ou pertes non réalisés résultant d'un changement de la juste valeur sont comptabilisés dans les capitaux propres. En cas de vente ou de perte de valeur, le cumul des ajustements de la juste valeur déjà inscrits dans les capitaux propres est transféré au compte de résultats.

iv. Les **prêts et créances** sont des actifs financiers non dérivés à paiements déterminés ou déterminables non cotés sur un marché actif. Ils naissent lorsque la Société met des fonds directement à la disposition d'un débiteur, sans intention de négocier la créance.
Les prêts et créances sont initialement comptabilisés à leur valeur nominale moins une réserve adéquate pour les montants irrécouvrables, plus ou moins le cumul des amortissements pratiqués suivant la méthode du taux d'intérêt effectif sur la différence éventuelle entre le montant initial et le montant à l'échéance. Cette réserve est inscrite au compte de résultats.

Instruments financiers dérivés

La Société fait appel à des instruments financiers dérivés pour couvrir son exposition aux risques liés aux taux d'intérêt dans le cadre du financement de ses activités. La Société ne détient ni n'émet d'instruments financiers dérivés à des fins de transaction. Cependant, les dérivés qui ne répondent pas aux critères de la comptabilité de couverture sont comptabilisés comme des instruments détenus à des fins de transaction.

Les instruments financiers dérivés sont initialement comptabilisés à leur coût. Ils sont ensuite portés à leur juste valeur. La comptabilisation du profit ou de la perte qui en résulte dépend de l'application de la comptabilité de couverture, et éventuellement de la nature de l'élément couvert.

Au début de la couverture, le dérivé est désigné soit comme une couverture de la juste valeur d'un actif ou d'un passif comptabilisé ou d'un engagement ferme (couverture de juste valeur), soit comme une couverture de flux de trésorerie futurs (couverture de flux de trésorerie).

Les dérivés qui répondent aux critères de la comptabilité de couverture sont comptabilisés comme suit:

i. Couverture de juste valeur
Les changements de la juste valeur des dérivés désignés et qualifiés de couvertures de juste valeur sont comptabilisés dans le compte de résultats, de même que les changements de la juste valeur de l'actif ou du passif couvert imputables au risque couvert.

ii. Couverture de flux de trésorerie
La partie efficace des changements de la juste valeur des dérivés désignés et qualifiés de couvertures de flux de trésorerie est comptabilisée dans les capitaux propres. Le profit ou la perte relatif à la partie non efficace est immédiatement comptabilisé dans le compte de résultats.

Les montants cumulés dans les capitaux propres sont transférés dans le compte de résultats des périodes durant lesquelles les flux de trésorerie couverts affectent le compte de résultats.

Lorsqu'un instrument de couverture expire ou est vendu, ou quand une couverture ne répond plus aux critères de la comptabilité de couverture, tout profit ou perte cumulé figurant à ce moment dans les capitaux propres est comptabilisé dans le compte de résultats quand l'engagement ou le flux de trésorerie couvert est finalement porté au compte de résultats.

Lorsque les flux de trésorerie couverts ne sont plus attendus, le profit ou la perte cumulé est immédiatement transféré des capitaux propres au compte de résultats.

Bien qu'ils assurent une couverture économique, certains instruments dérivés ne répondent pas aux conditions de la compta-

bilité de couverture suivant IAS 39. Les changements de la juste valeur des instruments dérivés qui ne répondent pas aux critères de la comptabilité de couverture sont immédiatement comptabilisés dans le compte de résultats.

Immeubles de placement détenus en vue de la vente

Un immeuble de placement est considéré comme détenu en vue de la vente s'il peut être vendu immédiatement dans son état actuel et que la vente est hautement probable.

Un immeuble de placement détenu en vue de la vente est évalué de la même façon qu'un autre immeuble de placement.

Créances commerciales

Les créances commerciales sont évaluées à leur valeur nominale, diminuée des montants estimés non recouvrables. Cette réduction de valeur est inscrite au compte de résultats.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie comprend la caisse et les comptes à vue. Les équivalents de trésorerie sont des placements à court terme, très liquides, qui sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie, ont une échéance inférieure ou égale à trois mois, et ne présentent pas un risque important de changement de valeur.

Ces éléments sont portés au bilan à leur valeur nominale ou à leur coût.

Dépréciation d'actifs

A chaque date de clôture, la Société revoit la valeur comptable des immobilisations corporelles et incorporelles (à l'exception des immeubles de placement) afin d'apprécier s'il existe un indice montrant qu'un actif a pu perdre de la valeur.

Si la valeur comptable de l'actif dépasse sa valeur recouvrable (correspondant à sa juste valeur diminuée des coûts de la vente ou la valeur d'utilité si elle est supérieure), la différence est comptabilisée en perte de valeur dans le compte de résultats. La valeur d'utilité est la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés attendus de l'utilisation d'un actif.

Une reprise de perte de valeur est comptabilisée lorsqu'il apparaît que la réduction de valeur de l'actif n'est plus justifiée ou a diminué. Une perte de valeur n'est reprise que dans la mesure où la valeur comptable de l'actif ne dépasse pas le montant qui aurait été obtenu, après amortissements, si la perte de valeur n'avait pas été comptabilisée.

Capital

Les actions ordinaires sont comptabilisées en capitaux propres.

Les frais directement lies à l'émission de nouvelles actions ou d'options sont comptabilisés dans les capitaux propres, nets d'impôts, en déduction du montant récolté.

Les dividendes sont comptabilisés au passif quand ils sont déclarés par l'assemblée des actionnaires.

Emprunts portant intérêt

Les emprunts sont initialement comptabilisés à la valeur des montants reçus, nets des frais de transaction encourus.

Ils sont ensuite évalués au coût amorti. Toute différence entre le montant net reçu et la valeur de remboursement est comptabilisée en résultat sur la période de l'emprunt, suivant la méthode du taux d'intérêt effectif.

Dettes commerciales et autres

Les dettes commerciales et autres sont évaluées à leur valeur nominale.

Avantages du personnel

La Société dispose de régimes à prestations définies et de régimes à cotisations définies.

i. Un régime d'avantages à prestations définies est un plan de pension qui définit le montant que l'employé percevra à sa retraite, généralement en fonction d'un ou plusieurs facteurs comme l'âge, l'ancienneté et la rémunération.

Le montant comptabilisé dans le bilan repose sur des calculs actuariels (suivant la méthode des unités de crédit projetées). Il représente la valeur actualisée de l'obligation au titre des prestations définies, corrigée pour tenir compte des pertes et profits actuariels non comptabilisés et diminuée de la juste valeur des actifs du régime et des coûts des services passés non encore comptabilisés. Si le montant est positif, une provision est constituée au passif. Elle représente le supplément que la Société devrait payer à ce moment au personnel partant en retraite. A l'inverse, si le montant est négatif, un actif est comptabilisé au bilan seulement si la Société peut bénéficier à l'avenir de ce surfinancement du plan.

Les pertes et profits actuariels sont comptabilisés si leur cumul net, non comptabilisé à la fin de la période précédente, excède la valeur la plus élevée entre (i) 10% de la valeur actualisés de l'obligation au titre de prestations définies à cette date et (ii) 10% de la juste valeur des actifs du plan à cette date. La partie des pertes et profits actuariels dépassant ces limites est divisée par la durée moyenne prévue de la vie active résiduelle des employés participant au plan. Ces calculs sont effectués pour chaque plan à prestations définies de la Société.

ii. Un **régime à cotisations définies** est un plan de pension dans lequel la Société paie des cotisations fixes à une entité distincte. La Société n'a pas d'obligation juridique ou implicite de payer des cotisations supplémentaires si les actifs du fonds ne suffisent pas pour payer à tous les employés les avantages relatifs à ses de la période en cours et des périodes précédentes.

Les cotisations sont comptabilisées comme charges quand elles sont dues, et sont incluses dans les frais de personnel.

Provisions

Une provision est comptabilisée au bilan lorsque:

> il y a une obligation (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé;
> il est probable qu'une sortie de ressources sera nécessaire pour éteindre cette obligation; et
> le montant de l'obligation peut être estimée de manière fiable.

Le montant de la provision est la meilleure estimation possible de la dépense nécessaire à l'extinction de l'obligation actuelle, à la clôture du bilan. Lorsque l'effet de la valeur temps de l'argent est matériel, le montant de la provision est égal à la valeur actualisée de la dépense probablement requise pour éteindre l'obligation.

Produits

Les revenus locatifs provenant de contrats de location simple sont comptabilisés en produits de façon linéaire sur la durée du contrat de location.

Les gratuités locatives et autres avantages consentis aux clients sont comptabilisés de façon linéaire sur la première période ferme du bail.

Profit ou perte sur la vente d'immeubles de placement

Le résultat de la vente d'un immeuble de placement représente la différence entre le produit de la vente, net de frais de transaction, et la dernière juste valeur de l'immeuble vendu. Le résultat est réalisé au moment du transfert des risques et avantages.

Impôt

L'impôt sur le résultat de l'exercice comprend l'impôt courant et l'impôt différé. Ils sont comptabilisés dans le compte de résultats, sauf s'ils portent sur des éléments enregistrés directement en capitaux propres, auquel cas ils sont, eux aussi, comptabilisés dans les capitaux propres.

L'impôt courant est le montant des impôts à payer sur les revenus imposables de l'année écoulée ainsi que tout ajustement aux impôts

payés (ou à récupérer) relatifs aux années antérieures. Il est calculé en utilisant le taux d'imposition en vigueur à la date de clôture.

L'impôt différé est calculé suivant la méthode du report variable (liability method) sur les différences temporelles entre la base fiscale d'un actif ou d'un passif et leur valeur comptable telle qu'elle figure dans les états financiers. Ces impôts sont déterminés suivant les taux d'imposition que l'on prévoit au moment où l'actif sera réalisé ou l'obligation éteinte.

L'impôt différé actif n'est comptabilisé que dans la mesure où il est probable que des produits futurs imposables seront disponibles pour y imputer les différences temporelles.

C. PASSAGE AU RÉFÉRENTIEL IFRS - NOTE EXPLICATIVE

Transition des capitaux propres des normes comptables belges au référentiel IFRS

(en millions €)	Note	Capitaux propres 01.10.04	Résultat de l'exercice 2004/05	Autres mouvements des capitaux propres	Capitaux propres 30.09.05
RÉFÉRENTIEL BELGE (BGAAP)		**603,8**	**56,5**	**-37,0**	**623,3**
Ajustements IFRS					
Abattement forfaitaire sur immeubles	1	-27,4	0,9	–	-26,6
Instruments dérivés	2	-3,2	-0,1	–	-3,3
Plus-values latentes sur immeubles	3	–	10,7	-10,7	–
Plus-values latentes sur certificats immobiliers	4	–	-0,7	0,7	–
Dividende	5	45,3	–	1,7	47,0
Provisions pour risques et charges	6	2,3	-2,3	–	–
Frais d'émission d'emprunts	7	0,9	-0,2	–	0,7
Intégration des charges communes	10	–	0,1	0,1	0,2
RÉFÉRENTIEL IFRS		**621,7**	**64,9**	**-45,3**	**641,3**

Contexte

Conformément à la possibilité offerte par l'arrêté royal du 21 juin 2006, Befimmo S.C.A. publie ses états financiers individuels conformément au référentiel «International Financial Reporting Standards» («IFRS») tel qu'adopté dans l'Union européenne dès l'exercice qui se clôture le 30 septembre 2006, avec une information comparative pour l'exercice clôturé au 30 septembre 2005. Cette décision vise à assurer la comparabilité des comptes de Befimmo avec ceux des autres SICAFI et sociétés immobilières cotées qui publient leurs comptes sur base du référentiel IFRS.

La présente note explicative illustre l'impact de l'application des IFRS sur les capitaux propres à la date de transition aux IFRS (1er octobre 2004) et à la clôture annuelle au 30 septembre 2005, ainsi que sur les résultats de l'exercice comparatif 2004/2005. Les comptes de l'exercice clôturé au 30 septembre 2005 ont été convertis au référentiel IFRS pour les besoins de l'information comparative.

Options de première adoption

Conformément à IFRS 1 – *Première adoption des IFRS*, Befimmo S.C.A. a fait usage des deux exemptions suivantes:

> Regroupement d'entreprises: exemption en vertu de laquelle les acquisitions antérieures à la date de transition aux IFRS (30 septembre 2004) ne sont pas retraitées rétrospectivement suivant IFRS 3 – *Regroupements d'entreprises*;

> Avantages du personnel en matière de pension extra-légale: exemption selon laquelle tous les gains et pertes actuariels cumulés à la date de la transition aux IFRS sont constatés en ajustement des capitaux propres d'ouverture. Cette exemption n'a cependant pas d'impact sur le bilan d'ouverture.

Retraitements identifiés

Sur base des principes ainsi définis, le tableau ci-dessus réconcilie les capitaux propres et le résultat de Befimmo S.C.A. entre les normes comptables belges et le référentiel IFRS.

1. Mise à la juste valeur des immeubles de placement

En normes belges, les immeubles détenus par Befimmo étaient valorisés à une valeur d'investissement dite «acte en mains», c'est-à-dire une valeur incluant les éventuels frais de transaction qui seraient dus en cas de transfert des immeubles. Cette valeur est déterminée à chaque trimestre par un groupe d'experts indépendants, conformément aux prescrits de l'arrêté royal du 10 avril 1995.

En IFRS, la norme IAS 40 prévoit la comptabilisation des immeubles de placement à leur juste valeur, c'est-à-dire après déduction des frais de transaction (à savoir principalement les frais de mutation) qui seraient perçus lors d'une hypothétique cession de ces biens dans l'avenir[1]. Tenant compte des divers modes de cession pratiqués sur le marché, le taux moyen des frais de transaction s'élève actuellement à 2,5%[2] pour les immeubles d'une valeur supérieure à 2,5 millions € et à 10% ou 12,5% pour les immeubles d'une valeur inférieure, en fonction de la région dans laquelle ils se situent.

L'impact négatif de cet abattement forfaitaire de la valeur du portefeuille de Befimmo sur les capitaux propres d'ouverture au 30 septembre 2004 s'élève à 27 446 646 €.

L'impact de cet ajustement sur le résultat de l'exercice 2004/2005 est un produit supplémentaire de 866 232 €, occasionné par la reprise de l'abattement forfaitaire comptabilisé sur la valeur de l'immeuble Borschette, celui-ci étant sorti du portefeuille en date du 30 septembre 2005.

2. Instruments financiers dérivés

Compte tenu du niveau historiquement bas des taux d'intérêt, Befimmo a, depuis 2002, opté pour une politique de financement basée essentiellement sur des taux flottants. Cette stratégie a permis de profiter pleinement de la baisse des taux d'intérêt à court terme. Parallèlement à ce mode de financement, Befimmo a mis en place une politique de couverture du risque de taux d'intérêt par l'acquisition d'instruments financiers dérivés (*caps* et *collars*).

En normes belges, ces instruments sont comptabilisés au coût historique amorti.

Selon les IFRS, ils doivent être comptabilisés à leur juste valeur. Les variations de juste valeur des contrats *caps* sont comptabilisées dans une rubrique de capitaux propres spécifique aux instruments de couverture pour la partie efficace de la couverture selon les critères de IAS 39 – *Instruments financiers: comptabilisation et évaluation*. Les variations liées à la partie non efficace de la couverture sont comptabilisées directement en compte de résultats. Durant la période au cours de laquelle la transaction couverte affecte le compte de résultats, les montants accumulés en capitaux propres sont transférés dans le compte de résultats.

Concernant son contrat *collar*, Befimmo n'a pas appliqué en IFRS le traitement comptable correspondant aux instruments de couverture. Les variations de juste valeur de ce contrat, tant positives que négatives, sont donc comp-

(1) Ce traitement comptable est décrit de manière extensive dans le communiqué publié par BeAMA en date du 08 février 2006.

(2) Niveau moyen observé sur le marché belge au cours des trois dernières années.

tabilisées directement dans le compte de résultats.

Au 1er octobre 2004, l'impact du passage aux normes IFRS sur les capitaux propres d'ouverture représente une diminution de 3 238 787 €.

L'impact de cet ajustement sur le résultat de l'exercice 2004/2005 est une charge supplémentaire de 118 529 €.

3. Reclassement des plus-values latentes sur immeubles

En normes belges,

> les variations négatives de la valeur des immeubles (en dessous de leur valeur d'acquisition) sont comptabilisées en compte de résultats;

> les variations positives de la valeur des immeubles (au dessus de leur valeur d'acquisition) sont comptabilisées en capitaux propres dans une rubrique de plus-values de réévaluation sur immobilisations corporelles. A la date du 30 septembre 2004, un montant de 212 226 917 € avait été accumulé dans cette rubrique.

Conformément aux IFRS, les variations de la juste valeur des immeubles de placement, tant positives que négatives, sont directement enregistrées en compte de résultats. Dès lors, la rubrique de plus-values de réévaluation sur immobilisations corporelles est intégralement soldée par un transfert en résultat reporté au sein des capitaux propres.

Cet ajustement n'a pas d'impact sur le montant total des capitaux propres d'ouverture.

A compter de la date de transition aux IFRS, toutes les variations de juste valeur d'immeubles – tant positives que négatives – sont enregistrées en compte de résultats. L'impact sur le résultat de l'exercice 2004/2005 est un produit additionnel de 10 718 391 €. Ce produit correspond aux augmentations de la juste valeur des immeubles de placement qui étaient directement comptabilisées en capitaux propres suivant les normes belges durant l'exercice.

4. Reclassement des plus-values latentes sur les certificats immobiliers

En normes belges,

> les variations négatives de la valeur des certificats immobiliers (en dessous de leur valeur d'acquisition) sont comptabilisées en compte de résultats;

> les variations positives de la valeur des certificats immobiliers (au dessus de leur valeur d'acquisition) sont comptabilisées en capitaux propres dans une rubrique de plus-values de réévaluation sur immobilisations financières.

En IFRS, Befimmo a fait usage de l'option de la «juste valeur» pour le traitement comptable de ses certificats immobiliers, en les désignant comme des actifs financiers enregistrés à leur juste valeur, avec les variations de la juste valeur – tant positives que négatives – comptabilisées directement en compte de résultats.

Dès lors, la rubrique «belge» de plus-values sur immobilisations financières est intégralement soldée en IFRS, en contrepartie d'une augmentation du résultat reporté.

Ce transfert, d'un montant de 655 246 €, n'a pas d'impact sur le montant total des capitaux propres d'ouverture.

En 2004/2005, le compte de résultats en normes belges enregistre notamment une plus-value de réalisation sur le portefeuille de certificats immobiliers Woluwe Shopping Center, d'une valeur de 1 184 746 €. Ce montant est composé de la reprise de la plus-value latente comptabilisée sur ces certificats les exercices précédents (655 246 €), ainsi que de la plus-value effectivement générée au cours de l'exercice (529 500 €).

En IFRS, la plus-value latente ayant déjà été transférée dans le résultat reporté du bilan d'ouverture au 30 septembre 2004, la plus-value de réalisation est inférieure à celle comptabilisée en normes belges à concurrence d'un montant équivalent. L'impact sur le résultat de l'exercice 2004/2005 est donc une diminution de produit de 655 246 €.

5. Reclassement du dividende proposé de l'exercice

En normes belges, le dividende proposé par le conseil d'administration est affecté à une rubrique «autres dettes» à la date de clôture de l'exercice, c'est-à-dire avant son approbation par l'Assemblée générales des actionnaires.

Selon le référentiel IFRS, le dividende de l'exercice doit être maintenu dans les capitaux propres jusqu'à la date de son approbation par l'Assemblée Générale des Actionnaires.

L'impact du passage aux IFRS sur les capitaux propres d'ouverture représente une augmentation de ceux-ci à concurrence de 45 283 897 €.

Cette différence de traitement comptable n'a pas d'impact sur le résultat de l'exercice 2004/2005. Cependant, le dividende de l'exercice 2004/2005, d'un montant de 47 012 290 €, doit être reclassé de la rubrique «autres dettes» vers le poste «résultat reporté» dans les capitaux propres de clôture IFRS au 30 septembre 2005.

6. Extourne des provisions pour autres risques et charges

En IFRS, la provision pour autres risques et charges figurant dans le bilan au 30 septembre 2004 établi selon les normes belges doit être extournée car elle ne répond pas aux critères de comptabilisation d'une provision sous le référentiel IFRS.

L'impact de cet ajustement sur les capitaux propres d'ouverture représente une augmentation de ceux-ci à concurrence de 2 350 680 €.

En normes belges, cette provision pour risques et charges a été extournée au cours de l'exercice 2004/2005. En IFRS, le résultat de l'exercice 2004/2005 ne doit pas tenir compte de cette extourne, la provision ayant été réintégrée dans les capitaux propres du bilan d'ouverture.

L'impact de cet ajustement sur le résultat de l'exercice 2004/2005 est une diminution de produits de 2 350 680 €.

7. Frais d'émission d'emprunts

En normes belges, Befimmo prend intégralement en charge les frais d'émission d'emprunt au moment de leur survenance. Au cours de l'exercice 2003/04, les frais de montage du nouveau crédit syndiqué, s'élevant à 958 829 €, ont donc été intégralement pris en charge.

En IFRS, les frais d'émission d'emprunt doivent être enregistrés au passif du bilan en déduction du montant nominal de l'emprunt auquel ils se rapportent, et font l'objet d'une prise en résultat étalée sur la durée de l'emprunt.

L'impact de cet ajustement sur les capitaux propres d'ouverture représente une augmentation de ceux-ci à concurrence de 936 775 €.

L'impact sur le résultat de l'exercice 2004/2005 est une charge supplémentaire de 191 661 €.

8. Etalement des gratuités locatives accordées aux locataires

En normes belges, les gratuités locatives octroyées aux locataires sont comptabilisées dans la période au cours de laquelle elles surviennent.

En IFRS, les gratuités accordées aux locataires sont étalées depuis la prise en cours du bail sur la durée ferme de celui-ci, soit jusqu'à la première option pour le locataire de libérer la surface louée.

En IFRS, l'impact de cet étalement est donc, dans un premier temps, une augmentation des capitaux propres d'ouverture et une augmentation du résultat de l'exercice. Dans un deuxième temps, le compte de régularisation qui a été constitué à l'actif dans le cadre de l'étalement des gratuités, fait l'objet d'une réduction de valeur car il représente des loyers futurs qui sont déjà inclus dans la valeur des immeubles de placement. Cette réduction de valeur est comptabilisée en autres charges d'exploitation courantes.

Globalement, l'impact de l'étalement des gratuités locatives est donc nul, tant au niveau des capitaux propres que du résultat.

9. Etalement des concessions accordées aux locataires

En normes belges, les concessions accordées aux locataires (par exemple tapis ou parois installées aux frais du propriétaire) sont prises en

charge dans la période au cours de laquelle ces frais sont encourus.

En IFRS, les concessions accordés aux locataires sont étalées depuis la prise en cours du bail sur la durée ferme de celui-ci, soit jusqu'à la première option pour le locataire de libérer la surface louée.

L'impact de l'étalement de ces concessions est marginal, tant sur les capitaux propres que sur le résultat de l'exercice 2004/2005.

10. Intégration des charges communes

Dans le cadre de leur activité, les sociétés de gérance externe encourent un certain nombre de charges (énergie, frais de maintenance, ...) pour maintenir les immeubles en parfait état de fonctionnement. Ces charges font ensuite l'objet d'une refacturation par le gérant auprès des locataires. En cas de défaillance de ceux-ci, le gérant se retourne vers le propriétaire pour la récupération de ces charges.

En normes belges, ces charges et produits liés à la maintenance de l'immeuble n'apparaissent pas dans la comptabilité du propriétaire, mais bien dans une comptabilité interne aux sociétés de gérance.

En IFRS, le propriétaire étant en risque vis-à-vis de ces charges en cas de défaillance du locataire, elles doivent être inclues en compte de résultats, ainsi que leur refacturation auprès des locataires. Le compte de résultats présente dès lors une augmentation des charges et des produits relatifs aux frais communs encourus par le gérant, mais l'impact sur le résultat est négligeable étant donné que tous ces frais communs sont majoritairement récupérés auprès des locataires.

D. JUGEMENTS COMPTABLES SIGNIFICATIFS ET SOURCES PRINCIPALES D'INCERTITUDE RELATIVES AUX ESTIMATIONS

Jugements significatifs dans l'application des méthodes comptables de la Société

Pour les immeubles donnés en location à long terme, la Société a considéré que la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété des actifs n'était pas transférée au preneur et, par conséquent, que ces contrats constituaient des locations simples conformément à la norme IAS 17.

Sources principales d'incertitude relatives aux estimations

Estimation de la juste valeur des immeubles de placement

La juste valeur des immeubles de placement est estimée par un expert indépendant conformément aux principes développés dans les méthodes comptables. Leur valeur comptable est reprise dans l'annexe K «Immeubles de placement».

Litiges et incertitudes

Befimmo est impliquée, en qualité de défenderesse ou de demanderesse, dans quelques procédures qui, globalement, et de l'avis de la société, 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.

E. INFORMATION SECTORIELLE

Befimmo détient un portefeuille immobilier composé à 97,5% de bureaux et à 2,5% de surfaces semi-industrielles. Cette activité semi-industrielle étant tout à fait marginale en terme de revenus (environ 3,2%), la segmentation par type d'activité n'est pas applicable à Befimmo.

En terme de répartition géographique, le portefeuille immobilier de Befimmo est majoritairement situé à Bruxelles (97,4%), les 2,6% restants concernant des immeubles situés à Anvers et Mons.

Au sein du marché bruxellois[1], une distinction peut être faite entre différents sous-marchés qui ont connu au cours des dernières années des tendances différentes:

CBD (Central Business District)

Centre-ville

> Stock: 2,2 millions de m²
> Présence significative des administrations publiques belges et des banques
> Taux de vacance locative: 4,0% en légère diminution (environ 88 000 m²)

L'offre est relativement restreinte en centre-ville et les projets spéculatifs à venir sont peu nombreux. C'est le taux de vacance locative le plus bas du marché bruxellois.
Environ un quart du portefeuille de Befimmo est situé en centre-ville.

		Central Business District					
		Bruxelles centre-ville		Bruxelles quartier Léopold		Bruxelles espace Nord	
(en milliers €)		2005/06	2004/05	2005/06	2004/05	2005/06	2004/05
	COMPTE DE RÉSULTATS						
A.	Revenus locatifs	18 031	18 320	11 374	14 531	18 770	18 410
B.	Résultat d'exploitation des immeubles	16 601	16 528	11 012	13 849	18 015	18 098
C.	Variation de juste valeur des immeubles	3 047	1 446	12 553	8 938	-957	-2 491
D.	Résultat sur cession d'immeubles	–	–	–	13 558	–	–
E.	**RÉSULTAT SECTORIEL (B+C+D)**	19 648	17 974	23 565	36 345	17 058	15 608
	Pourcentage par secteur	22,1%	20,6%	26,5%	41,7%	19,2%	17,9%
F.	Frais généraux de la Société						
G.	Autres revenus et charges d'exploitation						
H.	Résultat financier						
I.	Impôts						
	RÉSULTAT NET (E+F+G+H+I)						
	BILAN						
	Actif						
	Immeubles de placement	263 418	259 762	193 041	180 446	225 629	226 527
	dont investissements de l'année	*608*	*107*	*42*	–	*59*	–
	Autres actifs						
	Total actif	263 418	259 762	193 041	180 446	225 629	226 527
	Pourcentage par secteur	23,8%	23,8%	17,4%	16,5%	20,3%	20,7%
	Total passif						
	Capitaux propres						
	TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES						

(1) Données immobilières du marché. Source: CB Richard Ellis - septembre 2006.

Quartier Léopold

> Stock: 3,4 millions de m²
> Présence significative des institutions européennes et des bureaux de représentation
> Taux de vacance locative: 7,5% (environ 252 000 m²), stable
> Les développements en cours ou à venir sont nombreux

Le quartier Léopold, qui est le quartier le plus cher de Bruxelles, a vu pendant dix ans ses loyers croître jusqu'en 2005.
En 2006, ceux-ci se sont toutefois stabilisés voire ont légèrement régressés.
18% du portefeuille de Befimmo est situé dans le quartier Léopold.
Il s'agit d'immeubles particulièrement bien localisés (Rond-point Schuman, rue Wiertz) ou loués à long terme (Joseph II) pour lesquels il n'y a pas d'incertitude importante.

Espace Nord

> Stock: 1,4 millions de m²
> Présence significative des administrations publiques belges et régionales et des banques
> Taux de vacance locative: 9,3% (environ 128 000 m²), en augmentation
> Les développements en cours et à venir sont nombreux

L'espace Nord a le taux de vacance locative le plus élevé de la zone CBD et l'offre à venir paraît supérieure à la demande.

Bruxelles décentralisé		Bruxelles périphérie		Autres (Anvers, Mons, Charleroi)		Montants non affectés		Total	
2005/06	2004/05	2005/06	2004/05	2005/06	2004/05	2005/06	2004/05	2005/06	2004/05
11 065	10 525	13 853	13 984	3 162	3 448	–	–	76 256	79 219
10 375	9 089	11 573	11 945	2 730	2 881	–	–	70 307	72 392
2 685	-3 526	-23	-2 847	672	-225	–	–	17 978	1 294
–	–	–	–	489	–	–	–	489	13 558
13 060	5 564	11 551	9 098	3 892	2 656	–	–	88 774	87 244
14,7%	6,4%	13,0%	10,4%	4,4%	3,0%	–	–	100,0%	100,0%
						-6 992	-5 813	-6 992	-5 813
						-855	-437	-855	-437
						-14 316	-15 481	-14 316	-15 481
						-622	-661	-622	-661
								65 989	64 852
157 343	153 110	210 857	210 511	28 069	32 860	–	–	1 078 357	1 063 217
1 548	–	*368*	*3*	*39*	–	–	–	*2 665*	*110*
						30 655	29 598	30 655	29 598
157 343	153 110	210 857	210 511	28 069	32 860	30 655	29 598	1 109 012	1 092 815
14,2%	14,0%	19,0%	19,3%	2,5%	3,0%	2,8%	2,7%	100,0%	100,0%
						448 784	451 485	448 784	451 485
						660 228	641 330	660 228	641 330
						1 109 012	**1 092 815**	**1 109 012**	**1 092 815**

21% du portefeuille de Befimmo est situé dans l'espace Nord.
Compte tenu des durées résiduelles des baux relativement longues (WTC et Noord Building), le portefeuille est sécurisé à court et à moyen terme.

Décentralisé

> Stock: 2,7 millions de m²
> Sont présentes dans ce secteur essentiellement des entreprises privées, et en moindre mesure la Commission européenne (back office)
> Taux de vacance locative important: 12,3% (environ 334 000 m²), en diminution

14% du portefeuille de Befimmo est situé en zone décentralisée.
Ces immeubles sont bien localisés et leur situation locative est stabilisée à court et moyen terme.
Le taux de vacance locative de Befimmo dans ce secteur (3,6%) est nettement inférieur à la moyenne du marché.

Périphérie

> Stock: 1,7 millions de m²
> Sont présentes dans ce secteur uniquement des entreprises privées, très sensibles à la conjoncture économique
> Taux de vacance locative important: 18,5% (environ 312 000 m²), en diminution
> Les développements de nouveaux projets se sont fortement ralentis

19% du portefeuille de Befimmo est situé en périphérie.
La concurrence forte exerce une pression à la baisse importante sur les loyers et pousse les propriétaires à consentir aux locataires des avantages en terme de gratuité.

F. CONTRATS DE LOCATION SIMPLE (BEFIMMO EN TANT QUE BAILLEUR)

Ce tableau reprend le détail des loyers futurs qui seront perçus de manière certaine par Befimmo, en vertu des contrats de bail en cours. Il s'agit bien des loyers non indexés qui seront perçus avant la prochaine date de break prévue dans les contrats de bail.

(en milliers €)	30.09.06	30.09.05
Revenus locatifs		
À moins d'un an	74 054	73 684
Entre un et cinq ans	209 334	205 519
À plus de cinq ans	190 812	220 682
Total	**474 200**	**499 885**

Les loyers conditionnels perçus par Befimmo représentent l'indexation pratiquées annuellement sur les loyers et s'élèvent respectivement à 1,47 et 1,52 millions € pour les exercices 2005/2006 et 2004/2005.

Bail type de Befimmo

La grande majorité des immeubles de Befimmo sont loués selon un contrat de bail type, d'une durée généralement égale à 9 ans avec, selon les cas, des possibilités de break éventuels à l'échéance de la troisième et de la sixième année, moyennant préavis notifié six mois avant l'échéance.

Les baux ne sont pas résiliables en dehors des échéances intermédiaires et ne peuvent être reconduits tacitement.

Les loyers sont payables généralement trimestriellement (parfois semestriellement) par anticipation. Les loyers sont indexés annuellement à la date anniversaire du bail.

Les charges communes et individuelles ainsi que les primes d'assurance sont 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 remettent, dans la plupart des cas, une garantie locative 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. A 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.

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.

G. CONTRATS DE LOCATION SIMPLE (BEFIMMO EN TANT QUE LOCATAIRE)

Ce tableau reprend le détail des loyers futurs qui seront payés de manière certaine par Befimmo, en vertu des contrats de bail en cours, concernant les contrats de location conclus par Befimmo en tant que preneur (location d'immeubles, de véhicules, ...). Les loyers présentés ci-après sont les loyers certains et ne tiennent donc pas compte des indexations futures.

(en milliers €)	30.09.06	30.09.05
Loyers payés		
À moins d'un an	298	268
Entre un et cinq ans	1 075	1 014
À plus de cinq ans	11 747	11 804
Total	**13 120**	**13 086**

Les loyers conditionnels payés par Befimmo, constitués principalement par l'indexation pratiquée annuellement sur les loyers, s'élèvent à 5 000 € pour les exercices 2004/2005 et 2005/2006.

H. FRAIS GÉNÉRAUX DE LA SOCIÉTÉ

(en milliers €)	30.09.06	30.09.05
Frais de personnel	2 099	1 988
Frais de fonctionnement	1 221	940
Honoraires	1 680	672
Frais liés au statut de Sicafi	1 004	1 000
Autres frais	988	1 213
Total des frais généraux	**6 992**	**5 813**

Les frais généraux de la sicafi couvrent tous les frais qui ne sont pas directement imputables à la gestion, à l'entretien et à la maintenance des immeubles. Ils reprennent les frais de personnel de la Société (rémunérations, charges sociales, ...), les frais de fonctionnement (loyer des locaux, fournitures de bureau, ...) et les honoraires payés à divers consultants externes (juridique, ressources humaines, ...), notamment dans le cadre des projets spéciaux. Les frais liés au statut de sicafi reprennent toutes les charges requises par la cotation sur un marché public (Euronext, frais de paiement de coupons, ...) et par le statut de sicafi (évaluation trimestrielle du portefeuille, frais de banque dépositaire, ...); tandis que les autres frais reprennent notamment la rémunération du gérant Befimmo S.A.

(en milliers €)	30.09.06	30.09.05
Montants versés au gérant Befimmo S.A.		
Remboursement des frais directement liés à sa mission (y compris les rémunérations des administrateurs)	591	507
Rémunération directement proportionnelle au résultat de Befimmo S.C.A.	941	1 166
Total	**1 532**	**1 673**

(en unités)	30.09.06	30.09.05
Effectifs de la Société		
Nombre de personnes liées par un contrat de travail	18	16

I. RÉSULTAT FINANCIER

(en milliers €)	30.09.06	30.09.05
XIX. (+) Revenus financiers	**1 496**	**2 005**
(+) Intérêts et dividendes perçus	379	362
(+) Produits résultant d'instruments financiers de couverture	934	988
(+) Plus-values de réévaluation sur actifs financiers (certificats)	183	497
(+) Plus-values nettes réalisées sur vente d'actifs financiers (certificats)	–	159
XX. (-) Charges d'intérêts	**-14 334**	**-14 654**
(-) Intérêts nominaux sur emprunts	-12 800	-13 066
(-) Reconstitution du nominal des dettes financières	-815	-192
(-) Charges résultant d'instruments financiers de couverture[1]	-710	-1 392
(-) Autres charges d'intérêts	-8	-5
XXI. (-) Autres charges financières	**-1 478**	**-2 832**
(-) Frais bancaires et autres commissions	-1 275	-1 335
(-) Charges résultant d'instruments financiers de couverture[1]	-120	-1 329
(-) Moins-values de réévaluation sur actifs financiers (certificats)	-83	-167
(+/-) Résultat financier	**-14 316**	**-15 481**

(1) La sous-rubrique intitulée «Charges résultant d'instruments financiers de couverture» est incluse à la fois dans la rubrique «Charges d'intérêts» où elle reprend les flux d'intérêts payés par la Société résultant de l'exercice du dérivé de couverture, ainsi que dans la rubrique intitulée «Autres charges financières» où sont reprises les variations de valeur négatives des dérivés de couverture détenus par la Société.

J. RÉSULTAT PAR ACTION

Le résultat par action est calculé en divisant le résultat net par la moyenne pondérée du nombre d'actions en circulation au cours des exercices concernés.

Dans la mesure où il n'y a pas d'instruments dilutifs chez Befimmo, les résultats de base et dilué sont identiques.

	30.09.06	30.09.05
Numérateur		
Résultat net de l'exercice (milliers €)	65 989	64 852
Dividende brut attribuable (milliers €)	48 165	47 013
Dénominateur		
Nombre d'actions en circulation à la fin de la période (unités)	9 794 227	9 794 227
Moyenne pondérée d'actions en circulation durant la période (unités)	9 794 227	9 794 227
Résultat net de l'exercice par action (de base et dilué) (€)	6,74	6,62
Dividende brut par action (€)	4,92	4,80

	30.09.06	30.09.05
Résultat net hors résultat sur portefeuille		
Résultat net hors plus-values réalisées et non réalisées sur immeubles de placement (milliers €)	47 522	50 000
Résultat net hors plus-values réalisées et non réalisées sur immeubles de placement/action (€)	4,85	5,11

K. IMMEUBLES DE PLACEMENT

(en milliers €)	Immeubles de placement
Valeur comptable au 30.09.04	**1 097 866**
Autres investissements	110
Cessions	-36 054
Variations de la juste valeur	1 294
Valeur comptable au 30.09.05	**1 063 217**
Autres investissements	2 665
Cessions	-5 502
Variations de la juste valeur	17 978
Valeur comptable au 30.09.06	**1 078 357**

Engagements

Befimmo a, vis à vis de La Poste et de la Régie des Bâtiments, l'engagement de réaliser des travaux dans la Tour II du World Trade Center dont le montant est évalué à 19,6 millions € TTC. Un contrat d'entreprise d'un montant de 13,8 millions € HTVA a été conclu à cet effet avec un entrepreneur agréé.

D'autre part, Befimmo a pris vis-à-vis de certains locataires des engagements de réaliser des travaux de rénovation et d'aménagement dans plusieurs immeubles de son portefeuille, pour un montant total estimé de 0,8 million €.

Restrictions à la cession

Aucun immeuble du portefeuille de Befimmo n'est grevé d'une hypothèque ou de toute autre restriction relative à la possibilité de réalisation ou de transfert, sous la seule réserve des dispositions standards contenues dans la convention de crédit syndiqué du 30 mars 2006 (interdiction de vendre un immeuble destiné à être loué à une société du groupe ou racheté par une société du groupe) et qui n'ont pas d'impact sur leur valeur.

De même, aucun immeuble du patrimoine de Befimmo n'est grevé de restriction relative à la récupération des produits, sous la seule réserve que, dans le cadre d'une opération financière ayant permis de bénéficier de conditions intéressantes, l'immeuble Poelaert a fait l'objet d'un financement par cession de créances de loyers futurs à un organisme financier et ne peut être transféré sans l'accord préalable du cessionnaire des loyers ou le paiement anticipatif de la dette financière.

L. ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS

Instruments financiers

Afin de profiter au maximum du niveau historiquement bas des taux court terme constatés ces dernières années, Befimmo a axé sa stratégie de financement sur la conclusion d'emprunts à taux flottants (Euribor 1 mois ou 3 mois).

La structure de financement de Befimmo est en effet principalement constituée:

> D'un programme de billets de trésorerie d'un montant total de 300 millions €, contracté chez Dexia, Fortis et KBC, utilisé de manière constante à concurrence d'environ 95% du montant total;

> Des lignes de crédit bilatérales pour un montant total de 150 millions € et d'une durée limitée, utilisées de manière plus ponctuelle;

> D'un crédit syndiqué d'un montant total de 350 millions €, d'une durée de 5 ans (2006-2011), rémunéré sur base des taux courts Euribor (auxquels sont ajoutés une marge dépendant du rating crédit de la Société), utilisé à concurrence de 50 millions € et dont les 300 millions € disponibles servent de ligne de back-up au programme de billets de trésorerie (rémunérée par une commission de non-utilisation), afin de prévenir tout risque de marché en terme de liquidité;

> De quelques emprunts à taux fixes, pour un montant total d'environ 60 millions € à la date de clôture et équivalent à 15% de la dette totale, se remboursant selon un planning bien défini sur les prochains exercices.

(en milliers €)	30.09.06	30.09.05
ENDETTEMENT DE BEFIMMO		
Non courant		
Dettes à taux variables	50 000	55 000
Dettes à taux fixes	40 659	60 668
Total	**90 659**	**115 668**
Courant		
Dettes à taux variables	297 330	277 580
Dettes à taux fixes	20 055	19 945
Total	**317 385**	**297 525**
TOTAL ENDETTEMENT	**408 043**	**413 193**

Cette stratégie de financement a permis à Befimmo de bénéficier d'un coût moyen de financement particulièrement bas (environ 3,34% en 2005/2006, coût de couverture compris), mais présente le risque d'exposer la Société aux variations de taux d'intérêt du marché.

Befimmo a donc mis en place une stratégie de couverture des taux d'intérêt, destinée à limiter le risque d'augmentation des taux courts sur la dette totale de la Société. Le conseil d'administration a dès lors défini comme politique pour les futures acquisitions d'instruments de couverture de couvrir un niveau de l'ordre de 50%-75% de la dette totale de la Société, sur un horizon de 3 à 5 ans, par des instruments de type optionnel. L'application de cette politique a amené la Société à acquérir auprès d'établissements financiers de première catégorie les instruments financiers suivants:

> CAP à 5%, couvrant la période du 30 juin 2006 au 31 décembre 2008, pour un notionnel de 368 millions €; dont 200 millions € basé sur Euribor 3 mois et 168 millions € sur Euribor 1 mois;

> TWIN CAP 3,5%-5%, acquis après la clôture de l'exercice comptable 2005/2006, couvrant la période du 1er janvier 2009 au 31 décembre 2011, pour un montant total de 200 millions €. Ces instruments, dont les notionnels sont basés pour moitié sur Euribor 1 mois et 3 mois, permettent

à la Société de limiter à la hausse les évolutions de taux d'intérêt à un niveau de 3,5%, ce plafond s'établissant à 5% lorsque les taux dépassent ce second niveau.

La valeur intrinsèque de ces instruments (pour un notionnel de 328 millions € pour les CAP à 5%) peut être considérée comme instrument de couverture des cash-flows futurs selon IAS 39, étant donné que ces instruments sont parfaitement adossés à la dette à taux flottant prévisionnelle encourue par la Société sur la période de couverture de ces options. Cette dette est hautement probable étant donné que Befimmo est une sicafi qui, de par ce statut, est contrainte par la règlementation en vigueur de distribuer au minimum 80% du cash-flow annuel qu'elle a généré. Par conséquent, la dette de la Société, de l'ordre de 410 millions € à la date de clôture, est continuellement renouvelée afin de satisfaire à cette exigence de distribution. Sur base des hypothèses budgétaires actuelles, le tableau ci-après illustre la correspondance entre le montant de la dette et les instruments de couverture sur les trois prochains exercices de Befimmo:

(en millions €)	Réalisé 30.09.05	Réalisé 30.09.06	Prévision 30.09.07	Prévision 30.09.08	Prévision 30.09.09
CAP à 4%	136,0	–	–	–	–
CAP à 5%	–	328,0	368,0	368,0	–
TWIN CAP à 3,5% - 5%	–	–	–	–	200,0
Montant total des couvertures	**136,0**	**328,0**	**368,0**	**368,0**	**200,0**
Commercial paper	277,6	271,6	293,0	293,0	296,0
Crédit syndiqué	55,0	50,0	50,0	50,0	50,0
Straight loan	–	25,7	70,0	110,0	150,0
Montant total des dettes à taux flottants	**332,6**	**347,3**	**413,0**	**453,0**	**496,0**
Hedge ratio	**40,9%**	**94,4%**	**89,1%**	**81,2%**	**40,3%**
Dettes à taux fixes	80,6	60,7	40,7	33,5	26,5
Endettement total	**413,2**	**408,0**	**453,7**	**486,6**	**522,5**

Il est noté que de l'initiation de ces instruments jusqu'à la date de clôture de l'exercice, leur juste valeur de marché n'a été constituée que de la valeur temps, dont les variations ont été comptabilisées exclusivement en compte de résultats. Les justes valeurs des CAP (fournies par les établissements de crédit) détenus par la Société sont présentées dans le tableau ci-après:

(en milliers €)	
Juste valeur au 30.09.2004	**1 666,8**
Variation de valeur temps comptabilisée en résultat	-1 329,5
Variation de valeur instrinsèque comptabilisée en capitaux propres	–
Juste valeur au 30.09.2005	**337,3**
Variation de valeur temps comptabilisée en résultat	-27,8
Variation de valeur instrinsèque comptabilisée en capitaux propres	–
Juste valeur au 30.09.2006	**309,5**

Juste valeur des actifs et des passifs financiers

Dans les comptes IFRS de Befimmo, la valeur des actifs et passifs comptabilisés équivaut à leur juste valeur, étant donné que les principaux postes d'actifs (certificats immobiliers, trésorerie et équivalents de trésorerie...) sont comptabilisés à leur valeur de marché ou cours de bourse de clôture et que les principaux postes de passifs (dettes financières, dettes commerciales, ...) sont à

court terme ou à taux variables et présentent donc des valeurs comptables quasi équivalentes à leurs justes valeurs.

Befimmo dispose cependant encore à la date du 30 septembre 2006 de dettes financières à taux fixe, pour un montant de l'ordre de 60 millions €, établies initialement sur des périodes de 5 à 18 ans. Les taux fixes déterminés pour ces dettes à long terme ne correspondent en général plus aux taux pratiqués actuellement sur le marché, ce qui entraîne une différence entre leur valeur comptable enregistrée au passif du bilan et leur juste valeur. Le tableau ci-après reprend la comparaison entre le total des dettes à taux fixe à la valeur comptable et leur juste valeur au terme des exercices comptables 2004/2005 et 2005/2006. Il est à noter que la juste valeur des dettes à taux fixes est estimée en actualisant leurs cash-flows futurs à l'aide d'un taux tenant compte du risque débiteur de la Société.

	30.09.06		30.09.05	
(en milliers €)	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Dettes financières à taux fixes	60 713	63 417	80 613	86 560

M. ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

(en milliers €)	30.09.06	30.09.05
Certificats immobiliers	1 528	1 428
Créances long terme	174	258
Instruments de couverture	309	337
Autres	2	1
Total des actifs financiers non courants	**2 013**	**2 024**

N. DETTES COMMERCIALES ET AUTRES DETTES COURANTES

(en milliers €)	30.09.06	30.09.05
Dettes commerciales	**32 177**	**24 040**
Fournisseurs	8 160	6 388
Locataires	24 017	17 652
Dettes fiscales	**2 740**	**5 183**
Total des dettes commerciales et autres dettes courantes	**34 918**	**29 223**

O. AVANTAGES DU PERSONNEL

Le personnel de Befimmo bénéficie d'un régime de pension à prestations définies («but à atteindre»). Ce régime prévoit le paiement d'une pension de retraite, calculée sur base de la dernière rémunération et de l'ancienneté, et d'une pension de survie. A la demande du participant, les prestations peuvent être liquidées sous forme de capital.

Le régime de pension est financé par des dotations payées au Fonds de Pension ainsi que le paiement de cotisations définies à une assurance de groupe.

Une évaluation actuarielle, conformément à la norme IAS 19, est effectuée tous les ans par des actuaires indépendants.

La valeur actuelle de l'obligation a évolué comme suit:

(en milliers €)	2005/06	2004/05
RAPPROCHEMENT DE LA VALEUR ACTUELLE DE L'OBLIGATION		
Solde d'ouverture	**907,1**	**718,8**
Coût des services rendus au cours de l'exercice	98,9	87,6
Coût financier	43,6	43,3
Cotisations effectuées par les participants	17,9	18,4
Coût des services passés	–	–
Regroupements	–	–
Réductions ou règlements	–	–
Écarts actuariels	249,0	39,0
Prestations servies	–	–
Solde de clôture	**1 316,4**	**907,1**
Valeur actuelle des obligations – plans financés	*1 316,4*	*907,1*
Valeur actuelle des obligations – plans non financés	–	–

La juste valeur des actifs a évolué comme suit:

(en milliers €)	2005/06	2004/05
RAPPROCHEMENT DE LA JUSTE VALEUR DES ACTIFS		
Solde d'ouverture	**1 244,4**	**932,7**
Rendement attendu	81,1	62,0
Écarts actuariels	54,5	46,6
Cotisations effectuées par l'employeur	200,1	184,7
Cotisations effectuées par les participants	17,9	18,5
Regroupements	–	–
Réductions ou règlements	–	–
Prestations servies	–	–
Solde de clôture	**1 598,0**	**1 244,4**

Les actifs / passifs comptabilisés au bilan sont les suivants:

(en milliers €)	2005/06	2004/05
RAPPROCHEMENTS DES MONTANTS COMPTABILISÉS AU BILAN		
Valeur actuelle de l'obligation	1 316,4	907,1
Juste valeur des actifs	(1 598,0)	(1 244,4)
(Excédent)/Déficit	(281,6)	(337,3)
Ecarts actuariels non comptabilisés au bilan	–	–
Coûts des services passés non encore comptabilisé au bilan	–	–
Montant non comptabilisé à l'actif du fait de la limite des actifs	281,6	337,3
Actifs/Passifs comptabilisés au bilan	**–**	**–**
Passifs comptabilisés au bilan	–	–
Actifs comptabilisés au bilan	–	–

La charge totale comptabilisée en résultat se chiffre à:

(en milliers €)	2005/06	2004/05
CHARGE TOTALE COMPTABILISÉE EN RÉSULTAT		
Coût des services rendus au cours de l'exercice	98,9	87,6
Coût financier	43,6	43,3
Rendement attendu	(81,1)	(62,0)
Ecarts actuariels	194,5	(7,6)
Effet de la limite de l'actif comptabilisé au bilan	(55,7)	123,3
Coût des services passés	–	–
Réductions ou règlements	–	–
Charge totale	**200,1**	**184,7**

La charge est incluse dans la rubrique des frais généraux de la Société du compte de résultats.

La juste valeur des actifs se répartit de la manière suivante:

(en milliers €)	30.09.06		30.09.05	
JUSTE VALEUR DES ACTIFS				
Instruments de capitaux propres	535,5	49,8%	351,5	43,7%
Instruments d'emprunt	365,6	34,0%	300,8	37,4%
Biens immobiliers	38,7	3,6%	33,0	4,1%
Autres	135,5	12,6%	119,0	14,8%
Sous-total (fonds de pension)	1 075,3	100,0%	804,2	100,0%
Assurances de groupe	522,7		440,1	
Total	**1 598,0**		**1 244,4**	

Les actifs comprennent 36 milliers € d'actions émises par Befimmo.

Le taux de rendement attendu est calculé en pondérant les taux de rendement attendus sur chaque catégorie d'actifs.

Le rendement effectif des actifs s'élève à 135,6 milliers € en 2005/2006 (108,5 milliers € pour 2004/2005).

Les hypothèses actuarielles principales sont résumées comme suit:

	30.09.06	30.09.05
PRINCIPALES HYPOTHÈSES ACTUARIELLES		
Taux d'actualisation	4,50%	4,25%
Taux attendu d'augmentation des salaires	4,00%	4,00%
Taux de rendement attendu des actifs	6,00%	6,00%
Taux attendu d'augmentation des pensions	2,00%	2,00%
Table de mortalité	MR-5/FR-5	MR/FR

L'historique de l'excédent/déficit du régime et les ajustements liés à l'expérience de la valeur actuelle de l'obligation et de la juste valeur des actifs (c-à-d sans tenir compte de la partie des écarts actuariels provenant de modifications des hypothèses actuarielles) sont résumés dans le tableau suivant:

(en milliers €)	30.09.06	30.09.05	30.09.04	30.09.03	30.09.02
Valeur actuelle de l'obligation	1 316,4	907,1	718,8	ND	ND
Juste valeur des actifs	(1 598,0)	(1 244,4)	(932,7)	ND	ND
(Excédent)/Déficit	(281,6)	(337,2)	(213,9)	ND	ND
Ajustements liés à l'expérience					
a) valeur actuelle de l'obligation	102,2	ND			
b) juste valeur des actifs	(54,5)	(46,6)			

ND = Non disponible.

Les contributions de Befimmo attendues pour l'exercice 2006/2007 sont estimées à 208 milliers €.

P. TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Rémunérations des administrateurs de Befimmo S.A. et des principaux dirigeants de Befimmo S.C.A., supportées par Befimmo S.C.A.

Exercice 2005/06 Nom	Avantages court terme (salaires, bonus)	Avantages postérieur à l'emploi (pensions,...)	Autres avantages long terme	Indemnités de fin de contrat
Benoît Godts	24 800,00			
Gustaaf Buelens	16 250,00			
Luc Vandewalle	3 750,00			
Marc Blanpain	21 050,00			
Marcus Van Heddeghem	10 000,00			
Gaëtan Piret	17 100,00			
Philippe Gosse	7 500,00			
bvba Roude - Jacques Rousseaux	11 600,00			
Arcade Consult bvba - André Sougné	10 000,00			
Administrateur délégué	346 908,52	64 560,23		650 000
dont variable	*112 908,52*			
Direction	386 583,74[1]	13 112,55		
dont variable	*54 250,00*			
Total	**855 542,26**	**77 672,78**	**–**	**650 000**

Exercice 2004/05 Nom	Avantages court terme (salaires, bonus)	Avantages postérieur à l'emploi (pensions,...)	Autres avantages long terme	Indemnités de fin de contrat
Benoît Godts	19 100,00			
Gustaaf Buelens	11 250,00			
Daniel Schuermans	1 250,00			
Alain De Pauw	6 750,00			
Patrick de Pauw	5 000,00			
Luc Vandewalle	1 250,00			
Marc Blanpain	19 750,00			
Marcus Van Heddeghem	11 250,00			
Gaëtan Piret	13 000,00			
Administrateur délégué	316 750,00	63 216,00		380 000
dont variable	*85 000,00*			
Direction	405 582,57(1)	15 841,50		
dont variable	*47 450,00*			
Total	**810 932,57**	**79 057,50**	**–**	**380 000**

(1) Ce montant correspond aux rémunérations effectivement payées durant l'exercice. Ce montant peut être impacté par des fluctuations des effectifs occupés.

Les avantages postérieurs à l'emploi (fonds de pension) sont décrits dans l'annexe sur les avantages du personnel.

Les relations avec les entités du groupe Fortis sont décrites dans le chapitre sur la gouvernance d'entreprise.

Annexe 4 - Commentaires sur les résultats

La présente annexe reproduit a) les pages 44 et 45 du Rapport annuel 2008 de Befimmo SCA, « Commentaires sur les résultats », les pages 36 et 37 du Rapport annuel 2007 de Befimmo SCA, « Commentaires sur les résultats » et c) les pages 39 à 41 du Rapport annuel 2006 de Befimmo SCA, « Commentaires sur les résultats ».

a. 2008

Les résultats financiers

Commentaires sur les résultats

(en millions € - part du groupe)

	Réalisé 2007/2008	Prévision 2007/2008 (Rapport annuel 2007)	Réalisé 2006/2007
Résultat net	58,2	51,2	89,1 (1)
Cash-flow net	59,8	49,4	51,7

L'année 2007/2008 avait été présentée depuis les accords avec La Poste et l'État belge de décembre 2005 sur la Tour 2 du World Trade Center, comme une année de transition, avec un cash-flow prévu à 3,79€ par action, inférieur au dividende annoncé (4,51€ brut par action).

L'année s'est finalement révélée nettement meilleure qu'annoncé avec un cash-flow net par action réalisé de 4,58€ (+ 21%) et un résultat net par action réalisé de 4,45€ (+ 14%). L'augmentation du cash-flow net provient essentiellement de la réalisation de plus-values, par rapport à la juste valeur, lors de la cession de certains actifs.

Pour cette raison, le Gérant proposera à l'Assemblée Générale des actionnaires du 15 décembre 2008 un dividende en majoration (3,87€ net par action).

ANALYSE DES VARIATIONS DU CASH-FLOW (en millions €)

Cash-flow net 2006/2007 (part du groupe)	**51,7**
Variation de contribution du portefeuille propre de Befimmo	-1,9
Contribution quatrième trimestre Fedimmo (2)	2,4
Evolution des charges financières (taux d'intérêt, etc.)	-0,3
Impact des cessions immobilières	6,2
Impact net des instruments de couverture de taux	1,8
Autres (certificats immobiliers, etc.)	-0,1
Cash-flow net 2007/2008 (part du groupe)	**59,8**

Evénements impactant le périmètre de la Société

Le périmètre immobilier a légèrement augmenté durant l'exercice. D'une part, Befimmo a procédé à l'acquisition de deux immeubles situés à Anvers et Louvain (sièges régionaux de Fortis Banque); d'autre part, des cessions sont intervenues: cession du portefeuille de semi-industriel et de deux immeubles de Périphérie et de deux immeubles à baux courts de Fedimmo. Le capital de Befimmo et le nombre de ses actions sont quant à eux restés inchangés durant l'exercice.

Par rapport à l'exercice 2006/2007, le cash-flow net total de l'exercice est favorablement influencé par la cession de différents immeubles du portefeuille (6,2 millions € de contribution nette) et de la contribution de Fedimmo (2,4 millions €) pour la première fois en année pleine. Cette évolution est en partie compensée par la réduction de 1,9 million € de la contribution du portefeuille propre de Befimmo, résultant de la mise en œuvre du programme de rénovation antérieurement annoncé.

Les **revenus locatifs** sont en augmentation de 4,4%, soit 4,6 millions €, par rapport à l'année dernière. Cela résulte de la contribution en année pleine de Fedimmo et de l'indexation des loyers compensées en partie par la baisse de revenus liée à la rénovation de trois immeubles importants (Extension Justice, Tour 2 du World Trade Center et Brederode Corner).

(1) Il est à noter que le résultat de l'exercice 2006/2007 était exceptionnellement élevé suite à l'augmentation de valeur des immeubles de 2,16%, soit 38,7 millions €, enregistrée pendant cet exercice.

(2) En 2007/2008, Fedimmo a contribué pour une année complète dans les résultats alors qu'en 2006/2007 elle n'a contribué que pour 3 trimestres.

Le **résultat d'exploitation des immeubles** est en augmentation de 5,24% par rapport à l'année dernière.

L'augmentation des **frais généraux** résulte principalement des frais liés aux projets immobiliers étudiés pendant l'exercice.

Le **résultat sur vente d'immeubles** de 8,8 millions € correspond à la plus-value réalisée sur la cession du portefeuille semi-industriel, d'immeubles de Périphérie et de deux immeubles "à baux courts" de Fedimmo.

La **juste valeur des immeubles** du portefeuille est restée quasiment stable (moins 6,3 millions €, soit -0,33%) durant l'exercice, alors que cette juste valeur avait augmenté de manière exceptionnelle de 38,7 millions € durant l'exercice précédent.

Hors impact de cette variation de la juste valeur des immeubles, la progression du **résultat d'exploitation** est de 12,2%, s'expliquant principalement par les plus-values réalisées sur la cession d'immeubles et l'impact en année pleine de Fedimmo. Au total, le résultat d'exploitation est toutefois en diminution de 27% par rapport à l'année dernière.

Le **résultat financier** s'établit à -31,3 millions € en amélioration de 4,3 millions € par rapport à l'an passé. Hors impact des éléments non cash, le résultat financier s'établit à -36,4 millions € en baisse de 4,6% en comparaison avec l'an dernier. Les principales variations s'expliquent par les facteurs suivants:

> l'augmentation des charges d'intérêt (4,3 millions €) liée à l'évolution du volume de la dette financière qui passe de 740 millions € au 30 septembre 2007 à 815 millions € (impact du programme de travaux et des acquisitions et cessions réalisées) et à la hausse des taux d'intérêt;

> l'impact net (non cash) des variations de valeur liées aux différents instruments de couverture du risque d'intérêt (générant une plus-value de réévaluation de 5,1 millions € par rapport à une moins-value de 1,5 million € l'an dernier);

> les revenus d'intérêt encaissés principalement sur les IRS garantissant un taux inférieur au taux Euribor durant l'exercice (1,8 million €).

Le **résultat net** est en diminution de 32%, soit 29,8 millions €, par rapport à l'année dernière. Cette évolution s'explique principalement par la combinaison des facteurs suivants:

> la diminution du résultat d'exploitation;

> l'amélioration du résultat financier (décrite ci-avant).

Le dividende brut représente 99% du cash-flow généré et 102% du résultat net de l'exercice.

Sur le plan réglementaire, le dividende brut représente 186% du montant calculé ("résultat de l'exercice corrigé") selon les règles définies à l'article 7, 1er tiret 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.

Ce dividende est significativement supérieur au minimum requis par l'Arrêté royal et est en ligne avec le cash-flow consolidé part du groupe généré par Befimmo.

La valeur d'actif net s'établit à 74,03€ par action (part du groupe) au terme de l'exercice 2007/2008, par rapport à une valeur de 71,36€ par action en fin d'exercice précédent. Il est à noter qu'un acompte sur dividende de 3,07€ a été attribué en juin 2007 sur les actions existantes avant l'augmentation de capital et un dividende complémentaire de 1,44€ sur l'ensemble des actions existantes en décembre 2007. Le return de l'exercice s'élève donc à 4,11€ par action, soit 5,76% de l'actif net du début d'exercice.

b. 2007

Commentaires sur les résultats

(en millions € - part du groupe)	RÉALISÉ 2006/2007	PRÉVISION 2006/2007 (PROSPECTUS)	RÉALISÉ 2005/2006
Résultat net	89,1	75,6	66,0
Cash-flow opérationnel (avant résultat financier et impôts)	85,7	87,3	62,3
Cash-flow net	51,7	50,1	47,4

Changement de périmètre

L'acquisition de Fedimmo SA et l'augmentation de capital sont deux opérations qui ont changé de manière significative le périmètre de la Société et qui ont, par conséquent, un impact important sur la comparabilité des résultats de l'exercice par rapport à ceux de l'année précédente.

Analyse

Cash-flow net 2005/2006	47,4
Contribution immeubles hors Fedimmo	-
Contribution Fedimmo	6,9
Impact hausse des taux d'intérêts	-4,0
Plus-value vente Tocopro	1,3
Impact net des instruments de couverture	0,3
Autres	-0,2
Cash-flow net 2006/2007	51,7

Le cash-flow net total de l'exercice est favorablement influencé par la contribution (cash-flow net hors résultat sur vente d'immeuble) sur 9 mois de Fedimmo, soit 6,9 millions €. L'augmentation des taux d'intérêts sur la dette de Befimmo avant acquisition a un impact défavorable estimé à -4,0 millions €.

Les revenus locatifs sont en augmentation de 38% par rapport à l'année dernière. Cette hausse s'explique principalement par l'impact sur trois trimestres de l'acquisition de Fedimmo.

A périmètre comparable, l'augmentation eût été de 0,5%, l'indexation des loyers sur le portefeuille de Befimmo avant l'acquisition ayant été compensée par le départ d'un locataire important au début de l'exercice et par la rénovation de deux immeubles qui n'ont produit des revenus que pendant une partie de l'exercice.

Le résultat d'exploitation des immeubles est en augmentation de 38% par rapport à l'année dernière. À périmètre comparable, il est stable, étant influencé notamment par les frais non-récurrents liés à la relocation de l'immeuble Extension Justice.

Les frais généraux sont en progression de 13% par rapport à l'année dernière; l'acquisition de Fedimmo a en effet amené la Société à renforcer significativement ses équipes. Toutefois, leur proportion en fonction des loyers générés a diminué par rapport à l'exercice précédent, passant de 10,3% à 8,5%, traduisant ainsi un effet d'économie d'échelle.

À périmètre comparable et hors impact de l'ajustement IFRS d'étalement des gratuités, ils sont restés relativement stables.

Le résultat sur vente d'immeubles correspond à la plus-value réalisée sur la cession d'une emphytéose sur l'immeuble Tocopro.

La croissance des valeurs des immeubles du portefeuille a généré un résultat sur portefeuille en substantielle augmentation de 115% par rapport à l'exercice précédent.

Le résultat d'exploitation est en augmentation de 58% par rapport à l'année dernière. La progression s'expliquant pour 42% par la croissance externe liée à l'opération Fedimmo et pour 16% par la croissance de la juste valeur des immeubles.

A périmètre comparable, l'augmentation du résultat d'exploitation eût été de 24%.

Le résultat financier s'établit à -35,7 millions € en très forte augmentation par rapport à l'année dernière. Cette hausse s'explique par les facteurs suivants :

> les charges d'intérêts liées à la dette contractée pour financer l'acquisition de Fedimmo (estimation : 14,8 millions €) ;

> l'impact de l'augmentation durant l'exercice des taux d'intérêts (le taux Euribor 3 mois moyen durant l'exercice était de 3,99%, à comparer avec 2,8% pour l'exercice précédent) (estimation : -4,0 millions €) ;

Le cash-flow net de l'exercice est supérieur à nos prévisions.

> les charges financières nettes liées aux emphytéoses considérées en IFRS comme contrats de location-financement sur l'immeuble WTC Tour 3 du portefeuille de Fedimmo (2,4 millions €) ;

> l'impact net des variations de valeur liées aux différents instruments de couverture du risque d'intérêt (0,5 millions €).

Le résultat net est en augmentation de 39% par rapport à l'année dernière, soit 25,8 millions €. Cette progression s'explique principalement par la combinaison des facteurs suivants :

> l'impact positif de l'augmentation de valeur des immeubles de Befimmo supérieure à celle connue en 2005/2006, à raison de 19,9 millions € ;

> l'impact positif de la contribution de Fedimmo au résultat, à raison de 9,2 millions € ;

> l'impact négatif de l'augmentation des taux d'intérêts sur la dette de Befimmo avant l'acquisition de Fedimmo, à raison de -4,0 millions €.

Le dividende brut représente 169% du résultat de l'exercice corrigé tel que défini par l'article 7, 1er tiret 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. Ce dividende est significativement supérieur au minimum requis par l'Arrêté royal mais reste en ligne avec le cash-flow consolidé généré par Befimmo. Il représente en effet 94% de ce cash-flow et 54% du résultat net de l'exercice.

La valeur d'actif net s'établit à 71,36 € par action (part du groupe) au terme de l'exercice 2006/2007, par rapport à une valeur de 67,41 € par action en fin d'exercice précédent. Il est à noter qu'un dividende de 4,92 € par action a été distribué durant le mois de décembre 2006 et qu'un acompte sur dividende de 3,07 € a été attribué en juin 2007 sur les actions existantes avant l'augmentation de capital. Le return de l'exercice s'élève donc à 11,94 € par action, soit 17,71% de l'actif net du début d'exercice.

c. 2006

COMMENTAIRES SUR LES RÉSULTATS

(en millions €)	RÉALISÉ 2004/05	RÉALISÉ 2005/06	PRÉVISION 2005/06[1]	COMMENTAIRES
Bénéfice net	64,9	66,0	47,5[2]	
Cash-flow opérationnel (avant résultat financier et impôts)	65,7	62,3	61,3	Changement de périmètre du portefeuille, à niveau constant de fonds propres
Cash-flow net	63,5	47,4	47,7	Plus-values sur cession d'immeubles de 13,6 millions € en 2004/05

Normes IFRS

Préalablement à l'analyse des résultats au 30 septembre 2006, il est important de rappeler que Befimmo publie désormais ses informations financières en appliquant les normes comptables internationales IFRS. Le bilan, le compte de résultats et les règles d'évaluation présidant à l'établissement des comptes de la société sont repris de manière extensive dans la partie financière du présent rapport.

Changement de périmètre

Il est rappelé qu'à la fin de l'exercice 2004-2005, Befimmo a procédé à la vente de l'immeuble Borschette situé dans le quartier Léopold. Cette cession a engendré les impacts suivants :

> réduction des revenus : 3,6 millions € ;

> réduction des charges financières : 1,7 millions € ;

> réduction de l'endettement : 50 millions €.

En outre, la plus-value, réalisée et actée durant l'exercice 2004/2005, s'élevait à 13,6 millions €.

Au début de l'exercice 2005/2006, l'immeuble situé à Charleroi a également été cédé. Cet immeuble générait des revenus annuels de l'ordre de 0,5 million €.

Ces deux évènements ont un impact important sur la comparabilité des résultats de l'exercice 2005/2006 par rapport à l'année précédente.

Analyse

Le **cash-flow net** de l'exercice 2005/2006 est globalement en ligne avec nos prévisions (écart négatif de 0,3 million €). L'écart entre ce cash-flow réalisé et celui de l'exercice précédent résulte principalement du changement de périmètre.

Ainsi, le **cash-flow opérationnel (avant résultat financier et impôts)** de l'exercice accuse une réduction de 3,4 millions € sur l'an dernier, soit un recul de 5,1%.

Cash-flow opérationnel 2004/05	**65,7**
Loyers Borschette et Charleroi (suite à sortie du portefeuille)	-4,1
Indexation des loyers et réduction du vide locatif	+1,1
Réduction des charges immobilières	+0,8
Augmentation des frais de fonctionnement	-1,2
Cash-flow opérationnel 2005/06	**62,3**

Cette baisse du cash-flow opérationnel par rapport à l'exercice précédent résulte de la combinaison des éléments suivants :

> les revenus locatifs ont diminué de 3,8% (soit 3 millions €) principalement en raison du changement de périmètre, diminution en partie compensée par l'indexation annuelle des loyers et la diminution du vide locatif au sein du portefeuille ;

> les charges immobilières nettes se sont élevées à 5,6 millions € contre 6,4 millions € l'année précédente. Cette amélioration résulte principalement d'une diminution du vide locatif dans le portefeuille de Befimmo, entraînant une réduction des frais restant à charge du

(1) Prévisions communiquées dans le communiqué de presse de Befimmo du 2 février 2006, annonçant une mise à jour des perspectives de Befimmo suite à l'accord intervenu avec La Poste sur l'occupation de la Tour II du WTC.
(2) La prévision est basée sur une stabilité de la valeur globale du portefeuille immobilier.

propriétaire sur ces surfaces vacantes, ainsi que d'une diminution des grosses réparations effectuées en cours d'exercice sur les immeubles par rapport à l'exercice précédent ;

> les frais généraux de la société sont en augmentation de 1,2 millions €, principalement suite à la hausse non-récurrente des frais d'études de nouveaux projets (en majeure partie relatifs à l'étude du projet « Sicafi de l'Etat ») et aux frais liés au transfert du siège social de Befimmo. Les dépenses récurrentes restent quant à elles en phase avec l'exercice précédent.

Le **résultat financier net** s'établit à 14,3 millions €, en amélioration de 1,2 millions € par rapport à l'exercice précédent.

Cette amélioration résulte principalement :

> de la réduction du niveau d'endettement occasionné par le changement de périmètre ;

> du meilleur comportement des instruments de couverture en terme de valeur par rapport à l'exercice précédent (+1,2 millions €).

Elle est partiellement atténuée par :

> la hausse des taux d'intérêt constatée durant l'exercice 2005/2006 (près de 1% entre janvier 2006 et la fin de l'exercice) ;

> la prise en charge intégrale des frais de montage de l'ancien crédit syndiqué conclu en 2004 (-0,6 million €), celui-ci ayant été refinancé au cours de l'exercice 2005/2006.

Au cours de l'exercice, le coût de financement moyen des emprunts s'est limité à 3,34% (marges, coût des couvertures de taux et commissions de réservation inclus), contre 3,25% l'exercice précédent. Si l'augmentation, en comparaison avec l'évolution des taux du marché, est restée modérée, c'est principalement grâce à la réduction des marges négociées lors du refinancement en cours d'exercice du crédit syndiqué et des lignes de crédit bilatérales utilisées par la société.

Après résultat financier et impôts, le **cash-flow net courant** s'élève à 47,76 millions €, contre 49,90 millions € l'exercice précédent.

Tenant compte de la plus-value réalisée sur la cession de l'immeuble Charleroi (0,5 million €) et de la prise en compte des frais de montage du crédit syndiqué conclu le 30 mars 2006, le cash-flow net s'élève à 47,4 millions €.

Le **bénéfice net** de l'exercice 2005/2006 est supérieur de 18,5 millions € aux prévisions et de 1,1 millions € par rapport au résultat de l'exercice précédent.

Cette hausse du bénéfice est principalement due à la variation de valeur positive des immeubles du portefeuille de Befimmo enregistrée durant l'exercice 2005/2006, d'un montant de 17,98 millions €, par rapport aux 1,3 millions € de l'exercice précédent ; cette progression vient compenser la réduction du résultat d'exploitation des immeubles constatée (suite au changement de périmètre), ainsi que l'impact non-récurrent de la plus-value de cession réalisée en 2005 (13,6 millions €).

Au 30 septembre 2006, la valeur d'actif net avant affectation du résultat s'établit à 660,23 millions €, contre 641,33 millions € au début de l'exercice. Un tableau de variation des capitaux propres durant l'exercice est présenté dans la partie financière du présent rapport.

Le **dividende brut** représente 103% du résultat de l'exercice corrigé tel que défini par l'article 7, 1er tiret 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. Ce dividende représente 73% du résultat net de l'exercice.

La **valeur d'actif net** s'établit à 67,41 € par action au terme de l'exercice 2005/2006, par rapport à une valeur de 65,48 € par action en

fin d'exercice précédent. Il est à noter qu'un dividende de 4,80 € par action a été distribué durant le mois de décembre 2005. Le return de l'exercice s'élève donc à 6,73 € par action, soit 11,1% de l'actif net (après affectation) de début d'exercice.

STRUCTURE DE L'ENDETTEMENT ET COUVERTURE DU RISQUE DE TAUX D'INTERET

Compte tenu du niveau historiquement bas des taux d'intérêt, Befimmo a, depuis 2002, comme d'autres Sicafi, opté pour une politique de financement basée essentiellement sur des taux flottants. Au 30 septembre 2006, l'endettement financier s'élevait à 408,0 millions €, dont 85% d'emprunts à taux flottants. Cette stratégie a permis de bénéficier pleinement du niveau relativement bas des taux d'intérêt à court terme, sachant toutefois que ces taux ont connu une hausse importante dans le courant du présent exercice.

Parallèlement à cette politique de taux flottants, Befimmo a mis en place une politique de couverture du risque de taux d'intérêt, principalement basée sur l'achat d'options. A la date de clôture de l'exercice, le risque de taux était couvert, pour la totalité de l'endettement à taux flottant de la société, par la détention d'options CAP à 5% portant sur un montant de 368 millions €, de juillet 2006 à décembre 2008.

Après la clôture de l'exercice 2005/2006, Befimmo a prolongé son horizon de couverture par l'acquisition d'options « Twin CAP » 3,5%-5%, pour un montant notionnel de 200 millions €, et portant sur la période allant du 1er janvier 2009 au 31 décembre 2011. Ces instruments de couverture, ainsi que la politique de couverture suivie par Befimmo, sont explicités plus en détail dans les notes aux états financiers du présent rapport.

View Building

[Architectes : J. Cuisinier et Art & Build (rénovation) - Bruxelles quartier Léopold]