

## 2 Résumé du Prospectus

---

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

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

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

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

### 2.1 Information concernant l'Emetteur

#### 2.1.1 Histoire et évolution de Befimmo

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

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

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

#### 2.1.2 Activités de Befimmo

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

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

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

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

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

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

### **2.1.3 Renseignements généraux**

#### Capital social et capitaux propres comptables consolidés

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

#### Forme

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Il convient cependant d'observer que :

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

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

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

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

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

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

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

---

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

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

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

Compte de résultats consolidé (en milliers €)

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

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

## 2.2 Eléments clés de l'Offre

### 2.2.1 Contexte de l'Offre

#### **Stratégie opérationnelle**

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

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

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

#### **Stratégie financière**

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

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

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

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

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

### 2.2.2 Calendrier indicatif de l'Offre

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

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

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

4 avril 2011, 16h00 : possibilité de clôture anticipée

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

---

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

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

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

29 avril 2011 : paiement du Prix d'émission

29 avril 2011 : Date d'émission des Obligations

29 avril 2011 : admission des Obligations sur NYSE Euronext Brussels

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

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

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

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

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

---

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



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

### 2.3.2 Principaux risques financiers

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

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

### 2.3.3 Principaux facteurs de risques concernant les Obligations

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

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