

Befimmo SA

**Augmentation de capital au
25 novembre 2014 par apport en nature**

Rapport du commissaire

Table des matières

	Page
1. Introduction	3
2. Identification de l'opération projetée	4
3. Description de l'apport en nature et du mode d'évaluation adopté	6
4. Rémunération attribuée en contrepartie	7
5. Contrôles effectués	9
6. Evénements subséquents à l'évaluation	10
7. Conclusion	11

1. Introduction

En application de l'article 602 du Code des Sociétés, nous avons l'honneur de vous faire rapport sur la proposition d'augmentation de capital (et des primes d'émission) de Befimmo SA à concurrence de 10.772.075,45 EUR (2.714.690,86 EUR en capital et 8.057.384,59 EUR en primes d'émission) par apport en nature en date du 25 novembre 2014. En plus, une soulte de 43,95 EUR sera payée en espèces. Cet apport en nature sera effectué par Axa Belgium SA.

Le texte de l'article 602 est le suivant:

" Au cas où l'augmentation de capital comporte des apports en nature, un rapport est préalablement établi, soit par le commissaire, soit, pour les sociétés qui n'en ont pas, par un réviseur d'entreprises désigné par le conseil d'administration.

Ce rapport porte notamment sur la description de chaque apport en nature et sur les modes d'évaluation adoptés. Il indique si les estimations auxquelles conduisent ces modes d'évaluation correspondent au moins au nombre et à la valeur nominale ou, à défaut de valeur nominale, au pair comptable et, le cas échéant, à la prime d'émission des actions à émettre en contrepartie. Le rapport indique quelle est la rémunération effectivement attribuée en contrepartie des apports.

(...)"

L'augmentation de capital aura lieu dans le cadre du capital autorisé conformément aux articles 603 et suivants du Code des Sociétés et à l'article 7 des statuts de la société. L'autorisation d'augmenter le capital dans le cadre du capital autorisé a été renouvelée, pour la dernière fois, par décision de l'assemblée générale extraordinaire de la Société du 22 juin 2011 à concurrence d'un montant de 253.194.780,59 EUR, pour une période de cinq ans à compter de la publication au *Moniteur belge* de la décision de l'assemblée générale du 22 juin 2011, à savoir le 5 juillet 2011. Le solde non-utilisé du capital autorisé s'élève à ce jour à 193.531.933,05 EUR.

Le 20 novembre 2014, le conseil d'administration de Befimmo SA a décidé d'augmenter le capital par apport en nature dans le cadre d'un dividende optionnel. Les actionnaires de Befimmo auront la possibilité de souscrire à cet apport en nature entre le 1^{er} décembre 2014 et le 12 décembre 2014. Cette transaction aura un impact maximal de 10.515.818,56 EUR sur le montant disponible du capital autorisé. Ainsi, le solde non utilisé du capital autorisé sera suffisant pour réaliser l'apport en nature par Axa Belgium SA. L'impact de l'apport en nature du dividende optionnel (notamment sur l'utilisation du capital autorisé, le montant du capital et le nombre d'actions émises) fera l'objet d'une publication au moment de sa réalisation.

Le but de notre rapport est donc d'informer le conseil d'administration de la société sur l'application de la méthode utilisée par les administrateurs lors de la détermination de la valeur de l'apport et de déterminer si, dans les circonstances données, ces méthodes sont justifiées par les principes de l'économie d'entreprise. Nous n'avons donc pas fait d'estimation de la valeur de l'apport ni de la rémunération attribuée, et ne nous prononçons pas sur le caractère légitime et équitable de l'opération.

Le présent rapport a été préparé à l'usage exclusif du conseil d'administration de la société dans le cadre de l'augmentation de capital susmentionnée et ne peut être utilisé à d'autres fins.

2. Identification de l'opération projetée

La société anonyme, société immobilière réglementée publique "Befimmo SA" a son siège social à 1160 Bruxelles, Chaussée de Wavre 1945. Le numéro d'entreprise de la société est le 0455.835.167.

Befimmo SA a été constituée sous la forme d'une société anonyme et sous la dénomination sociale de « WOLUWE GARDEN D » suivant acte reçu par Maître Gilberte Raucq, notaire à Bruxelles, le 30 août 1995, publié par extrait aux Annexes au Moniteur belge du 13 septembre 1995, sous le numéro 950913-24.

La dernière modification des statuts date du 21 octobre 2014 suivant procès-verbal dressé par Maître Damien Hisette, notaire associé à Bruxelles, publié aux Annexes au Moniteur belge du 13 novembre 2014, sous le numéro 14206110.

Le capital souscrit de la société s'élève à 320.537.602,80 EUR, représenté par 22.062.701 actions sans désignation de valeur nominale, et est entièrement libéré. Il n'y a pas d'actions privilégiées ou d'actions auxquelles des droits particuliers seraient reconnus.

Befimmo SA a le statut de société immobilière réglementée publique de droit belge (SIR), tel que régi par la loi du 12 mai 2014 relative aux sociétés immobilières réglementées et par l'arrêté royal du 13 juillet 2014 relatif aux sociétés immobilières réglementées.

Selon les déclarations reçues par la société, les actionnaires sont les suivants:

Actionnaires (situation au 13 novembre 2014)	Nombre d'actions
Ageas et sociétés liées	3.288.668
Axa Belgium SA	2.118.518
Blackrock Inc.	664.130
Befimmo SA	535.329
Autres actionnaires sous le seuil statutaire	15.456.056
Total	22.062.701

Le conseil d'administration propose de procéder à une augmentation de capital et des primes d'émission de la société à concurrence de 10.772.075,45 EUR, dans le cadre du capital autorisé, par apport en nature du droit réel d'emphytéose sur un immeubles à 1000 Bruxelles, rue aux Choux 35, pour une valeur conventionnelle totale de 15.388.742,00 EUR, en échange de 186.853 nouvelles actions ordinaires, sans désignation de valeur nominale et le paiement d'une soulte de 43,95 EUR et d'un montant de 4.616.622,60 EUR en espèces, tenant compte du fait que ce dernier montant sera réduit du prorata de loyer couru entre le 1^{er} octobre 2014 et la date de l'apport. Cet apport en nature sera effectué par Axa Belgium SA, ayant son siège social à 1170 Watermael-Boitsfort, Boulevard du Souverain 25, inscrite à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 404.483.367.

Le projet de rapport spécial du conseil d'administration concernant cet apport en nature décrit l'opération comme suit:

«Le 10 septembre 2014, la Société a conclu une convention d'apport avec la société anonyme de droit belge AXA Belgium ayant son siège social à 1170 Watermael-Boitsfort, Boulevard du Souverain 25, inscrite à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 404.483.367 (« AXA Belgium ») des droits réels d'emphytéose de 99 ans (ayant commencé le 28 décembre 2004) sur les deux immeubles de bureaux suivants :

- *le premier situé à 1060 Bruxelles, avenue de la Toison d'Or, 72, cadastré section B, nr. 20 P 3, pour une superficie au sol de 8 ares (lot 1) et 13 ares 73ca (lot 2), tel que décrit dans l'acte de base du 19 juillet 2006 reçu par le Notaire Meersman (ci-après dénommé l'« Immeuble Toison d'Or ») ;*
- *le second situé à 1000 Bruxelles, rue aux Choux 35, cadastré section B, nr. 700/D, pour une superficie au sol de 12 a 99 ca (ci-après dénommé l'« Immeuble Rue aux Choux »).*

ci-après dénommés ensemble les « Immeubles ».

Ladite convention d'apport a été signée sous plusieurs conditions suspensives affectant chacun des Immeubles.

Une des conditions suspensives relative à l'Immeuble Toison d'Or ne s'est pas réalisée : Befimmo a été informée que la Vlaamse Landmaatschappij, qui occupe l'immeuble « Toison d'Or 72 », a exercé son droit de préemption. Par conséquent seul l'Immeuble rue au Choux peut faire l'objet de l'apport (ci-après, l'« Immeuble apporté »).

Le Conseil d'administration envisage en conséquence, lors de sa réunion qui se tiendra ce jour, d'augmenter le capital de la Société, par l'apport par AXA Belgium des droits réels d'emphytéose sur l'Immeuble rue aux Choux. »

L'acte notarié sera établi par les Maîtres Damien Hisette (notaire à Bruxelles) et Vincent Vroninks (notaire à Ixelles).

3. Description de l'apport en nature et du mode d'évaluation adopté

Dans le cadre du capital autorisé, le conseil d'administration envisage, lors de sa réunion qui se tiendra le 25 novembre 2014, d'augmenter le capital de la société, par l'apport par la société anonyme de droit belge Axa Belgium ayant son siège social à 1170 Watermael-Boitsfort, Boulevard du Souverain 25, inscrite à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 404.483.367 (« Axa Belgium ») du droit réel d'emphytéose de 99 ans (ayant commencé le 28 décembre 2004) sur l'immeuble situé à 1000 Bruxelles, rue aux Choux 35, cadastré section B, nr. 700/D, pour une superficie au sol de 12 a 99 ca.

La valeur de l'immeuble est fixée conventionnellement à 15.388.742 EUR, en ligne avec la juste valeur déterminée par l'expert immobilier indépendant PriceWaterhouseCoopers, représentée par Madame Ann Smolders et Monsieur Jean-Paul Ducarme. 70% de ce montant (soit 10.772.119,40 EUR) est rémunéré en actions (incluant une soulte de 43,95 EUR en espèces) tandis que 30% de ce montant (soit 4.616.622,60 EUR) sera payé en espèces. Ce dernier montant est ajusté en fonction du loyer couru entre le 1^{er} octobre 2014 et la date de l'apport.

Le conseil d'administration a retenu comme méthode d'évaluation la méthode des discounted cash-flows (« DCF »), consistant en l'actualisation des flux futurs de revenus nets générés par le contrat de bail en cours et de la valeur résiduelle estimée de l'immeuble au terme de ce contrat de bail.

Le conseil d'administration estime qu'il s'agit de la méthode d'évaluation la plus appropriée en l'espèce, cette méthode étant adaptée lorsqu'il s'agit d'évaluer des immeubles bénéficiant de revenus locatifs prévisibles en vertu des contrats en cours pour des durées résiduelles relativement longues (en l'occurrence une durée résiduelle ferme de l'ordre de 8,5 ans).

4. Rémunération attribuée en contrepartie

Conformément à l'article article 26, §§ 2 et 3 de la loi SIR, il faut tenir compte des éléments suivants pour la fixation du prix d'émission:

- (i) une valeur nette par action ne datant pas de plus de quatre mois avant la date de la convention d'apport ou, au choix de la SIR publique, avant la date de l'acte d'augmentation de capital;
- (ii) la moyenne des cours de clôture des trente jours calendriers précédant cette même date.

Le prix d'émission ne peut être inférieure à la valeur la plus faible entre les valeurs visées sous (i) et (ii) ci-dessus.

Le conseil d'administration a choisi de prendre comme date de référence pour la détermination du prix d'émission minimal la date de signature de la convention d'apport, soit le 10 septembre 2014. A cette date, la valeur nette par action de référence est la valeur nette par action au 30 juin 2014 publiée le 1^{er} août 2014, à savoir 55,07 EUR par action, et la moyenne des cours de clôture des trente jours calendriers précédant la signature de la convention d'apport s'établit à 60,90 EUR par action.

Le conseil d'administration a ensuite décidé d'un prix d'émission conventionnel s'établissant à 57,65 EUR par action, supérieur au prix minimum réglementaire dont le calcul est repris ci-dessus.

La rémunération de l'apport consistera pour partie en actions nouvelles à émettre (70 % de la valeur acte en main des immeubles, à savoir 10.772.119,40 EUR dont 10.772.075,45 EUR en actions et 43,95 EUR en cash au titre de soulte) et pour partie en cash (30 % de la valeur acte en main des immeubles, déduction faite du prorata de loyer couru entre le 1^{er} octobre 2014 et la date effective de l'apport) (apport à rémunération mixte).

Le conseil d'administration a déterminé le nombre d'actions Befimmo SA à émettre en rémunération de l'apport des immeubles, en divisant 70 % de la valorisation conventionnelle d'apport des immeubles par le prix d'émission conventionnel déterminé ci-dessus (57,65 EUR/action).

Par conséquent, il est envisagé de rémunérer l'apport par le paiement d'un prix de 4.616.622,60 EUR (néanmoins corrigé pour l'effet du loyer couru après le 1^{er} octobre 2014), l'émission de 186.853 nouvelles actions Befimmo SA sans désignation de valeur nominale, représentant chacune 1/ 22.249.554 du capital social, au profit de Axa Belgium SA et le paiement d'une soulte de 43,95 EUR. Le paiement du prix aura lieu le jour de l'augmentation de capital.

Les actions nouvelles permettront de participer aux résultats de l'exercice comptable en cours au même titre que les autres actions existantes de Befimmo SA. Elles bénéficieront dès lors du même droit au dividende complet de l'exercice en cours que les autres actions existantes de Befimmo SA.

Il résulte de ce qui précède qu'à la suite de l'apport des immeubles, le capital social de Befimmo SA serait augmenté de 2.714.690,86 EUR (arrondi), par la création de 186.853 nouvelles actions Befimmo SA sans désignation de valeur nominale et jouissant des mêmes droits et avantages que les autres actions existantes de Befimmo SA. Le capital social de Befimmo SA passerait ainsi de 320.537.602,80 EUR à 323.252.293,66 EUR et la rubrique des fonds propres intitulées « Prime d'émission » passerait de 662.080.061,87 EUR à 670.137.446,46 EUR, tandis que le nombre d'actions Befimmo SA passerait de 22.062.701 à 22.249.554.

Par conséquent, les actionnaires existants subiront une dilution à concurrence de 0,84 % par rapport à leur droit de vote dans Befimmo avant l'apport.

Les nouvelles actions sont émises en dessous du cours de bourse des actions existantes (le prix d'émission est de 57,65 EUR/action tandis que la moyenne des cours de clôture des trente jours calendrier précédant la date de signature de la convention de l'apport est de 60,90 EUR/action) et au-dessus de la valeur nette par action au 30 juin 2014 (soit 55,07 EUR par action). Sur cette base, le cours de bourse moyen théorique après augmentation de capital, et sans prise en compte de l'impact positif attendu sur le cours de la réalisation de l'apport (« EPRA earnings » additionnel généré par le projet) serait de 60,87 EUR/action et la valeur nette par action de 55,09 EUR.

Le conseil d'administration estime que l'augmentation de capital projetée, qui conduit à une dilution des droits de vote des actionnaires existants, présente un intérêt pour la société, notamment, pour les raisons suivantes :

- « - L'opération générera un impact positif sur « l'EPRA earnings » par action estimé de l'ordre de 0,02 EUR, sur base annuelle. Par ailleurs, le prix d'émission des nouvelles actions est basé sur la valeur nette par action et sur le cours de bourse de l'action Befimmo, ce qui signifie que le résultat de l'exercice 2014 réalisé avant la convention de l'apport est déjà reflété dans la valeur par action à laquelle les nouvelles actions seront émises.*
- Les nouvelles actions seront émises à une valeur supérieure à la valeur nette par action au 30 juin 2014, ce qui est plutôt favorable pour les actionnaires actuels. »*

Befimmo SA demandera l'admission des actions nouvellement émises sur Euronext Brussels conformément à l'article 21 de la loi SIR.

5. Contrôles effectués

Notre examen a été effectué conformément aux normes de révision de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises et a comporté les sondages et les procédures de contrôle considérés nécessaires dans les circonstances données, y compris une revue générale des procédures administratives et comptables ainsi que du système de contrôle interne de la société, que nous avons jugés suffisants pour pouvoir émettre ce rapport.

Lors de l'exercice de cette mission, nous nous sommes entre autres appuyés sur les travaux effectués sur le rapport semestriel en date du 30 juin 2014 et sur notre rapport de revue limitée y relatif ainsi que sur les comptes annuels clôturés au 31 décembre 2013 de la société Befimmo SA, et sur notre rapport de commissaire, émis sans réserve.

Nous avons demandé à la société, compte tenu de l'importance relative de chaque bien apporté, de nous faire parvenir les documents et données économiques nécessaires pour nous former une opinion sur la description des éléments constituant l'apport en nature. Nous avons contrôlé le mode d'évaluation de l'apport, ainsi que sa motivation.

6. Evénements subséquents à l'évaluation

A la date de ce rapport, il ne s'est produit depuis le 10 septembre 2014, date de la détermination de la valeur de l'apport en nature, aucun événement important qui aurait un impact significatif sur l'évaluation de l'apport en nature.

De même, à la date de ce rapport, il ne s'est produit depuis le 30 juin 2014, date des états financiers qui servent de base à la fixation de la rémunération de l'apport en nature, aucun événement important qui aurait un impact significatif sur la rémunération attribuée, à l'exception du fait que le conseil d'administration a décidé, le 20 novembre 2014, de rendre aux actionnaires la possibilité de faire un apport en nature de leur droits de dividende en échange de nouvelles actions Befimmo SA. Ce droit de dividende origine du fait que le conseil d'administration a décidé le 12 novembre 2014 de distribuer un acompte sur dividende à concurrence de 2,59 EUR brut par action non détenue par le groupe. Cet apport en nature sera réalisé à un prix d'émission de 58,2750 EUR, l'équivalent de 30 droits de dividendes représentés par le coupon n°27. Les 186.853 actions nouvellement créées en faveur d'Axa Belgium SA en rémunération de l'apport en nature mixte de l'immeuble situé à 1000 Bruxelles, rue aux Choux 35, bénéficieront également de la possibilité de participer à cet apport en nature aux mêmes conditions que les autres actionnaires.

Pour des raisons d'exhaustivité, nous mentionnons également que l'Assemblée Générale Extraordinaire du 21 octobre 2014 a approuvé une modification des statuts de Befimmo SA dans le cadre de la transformation de Befimmo SA de sicafi en SIR, Société Immobilière Réglementée publique. Ces statuts modifiés sont publiés sur le site internet de Befimmo SA et également dans les annexes au Moniteur belge au 13 novembre 2014.

7. Conclusion

L'apport en nature en augmentation de capital de la société Befimmo SA consiste en l'apport des droits réels d'emphytéose sur un immeuble à 1000 Bruxelles, rue aux Choux 35 pour une valeur conventionnelle totale de 15.388.742,00 EUR, en ligne avec la juste valeur déterminée par un expert immobilier indépendant.

L'opération a été contrôlée conformément aux normes édictées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises en matière d'apports en nature. Le conseil d'administration de la société est responsable de l'évaluation des biens apportés, ainsi que de la détermination du nombre d'actions ou de parts à émettre en contrepartie de l'apport en nature.

Au terme de nos travaux de contrôle, nous sommes d'avis que:

- La description de l'apport en nature répond à des conditions normales de précision et de clarté;
- Le mode d'évaluation de l'apport en nature retenu par les parties est justifié par les principes de l'économie d'entreprise et la valeur d'apport découlant de ce mode d'évaluation correspond mathématiquement au moins au nombre et au pair comptable et à la prime d'émission des actions à émettre en contrepartie de l'apport, de sorte que l'apport en nature n'est pas surévalué.

La rémunération de l'apport en nature consiste en 186.853 actions de la société Befimmo SA, sans désignation de valeur nominale, 43,95 EUR en cash au titre de soulte et un montant de 4.616.622,60 EUR payé en espèces, tenant compte du fait que ce montant est diminué du prorata de loyer couru entre le 1^{er} octobre 2014 et la date de l'apport.

Nous croyons enfin utile de rappeler que conformément aux normes édictées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises, notre mission ne consiste pas à nous prononcer sur le caractère légitime et équitable de l'opération, sur la valeur de l'apport ou de la compensation attribuée en contrepartie.

Diegem, le 25 novembre 2014

Le commissaire



DELOITTE Réviseurs d'Entreprises
SC s.f.d. SCRL
Représentée par Rik Neckebroeck