

**OFFRE PUBLIQUE D'ACQUISITION VOLONTAIRE ET
CONDITIONNELLE EN ESPÈCES**

éventuellement suivie d'une Offre de Reprise

PAR

Alexandrite Monnet Belgian Bidco SA

une société d'investissement à capital fixe institutionnelle de droit belge investissant en biens
immobiliers
Square de Meeûs 35, 1000 Bruxelles
0780.685.989
(l'« Offrant »)

SUR L'ENSEMBLE DES 28.445.971 ACTIONS

ÉMISES PAR

BEFIMMO SA

une société immobilière réglementée publique de droit belge
Cantersteen 47, 1000 Bruxelles
0455.835.167
(« Befimmo » ou la « Société »)

MÉMOIRE EN REPONSE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE BEFIMMO

The logo for Befimmo, featuring the word "Befimmo" in a bold, red, sans-serif font. The letter 'B' is stylized with a small square above it.

Le 31 mai 2022

TABLE DES MATIÈRES

1.	Introduction	1
1.1.	Contexte	1
1.2.	Mémoire en Réponse	1
1.3.	Définitions	1
2.	Composition du Conseil d'administration.....	1
3.	Commentaires sur le Prospectus.....	2
4.	Echanges avec l'Offrant préalables à l'Offre	2
5.	Description de l'Offre	5
5.1.	Actions et Prix de l'Offre.....	5
5.2.	Conditions de l'Offre.....	5
5.3.	Engagements d'AG Finance et AXA Belgium d'apporter tout ou partie de leurs Actions à l'Offre	5
6.	Evaluation de l'Offre par le Conseil d'administration	6
6.1.	Répercussions de l'Offre sur les intérêts de la Société.....	6
6.2.	Répercussions de l'Offre sur les intérêts des Actionnaires.....	11
6.3.	Répercussions de l'Offre sur les intérêts des créanciers	16
6.4.	Répercussions de l'Offre sur les intérêts du personnel.....	16
6.5.	Evaluation des plans stratégiques de l'Offrant.....	17
6.6.	Evaluation globale de l'Offre et recommandation aux Actionnaires.....	19
7.	Déclaration d'intention pour les Actions détenues par les Administrateurs et par les personnes représentées en fait par ces Administrateurs	19
8.	Application des clauses d'agrément et des droits de préemption	20
9.	Information des employés de la Société.....	20
10.	Dispositions diverses	20
10.1.	Personnes responsables	20
10.2.	Approbation par la FSMA	21
10.3.	Déclarations prévisionnelles.....	21
10.4.	Exonération de responsabilité	21
10.5.	Supplément.....	22
10.6.	Langues	22
10.7.	Disponibilité du Mémoire en Réponse.....	22

1. INTRODUCTION

1.1. Contexte

Le 25 février 2022, Alexandrite Monnet Belgian Bidco SA, une sicaf institutionnelle de droit belge investissant en biens immobiliers ayant son siège Square de Meeûs 35, 1000 Bruxelles et inscrite à la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro 0780.685.989 (l'« Offrant »), a déposé à l'Autorité des Services et Marchés Financiers (la « FSMA ») l'avis prescrit par l'article 5 de l'arrêté royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques d'acquisition (l'« Arrêté Royal OPA ») en vue de lancer une offre publique d'acquisition volontaire et conditionnelle en espèces (l'« Offre »), éventuellement suivie d'une Offre de Reprise, portant sur toutes les Actions émises par la Société.

Le même jour, le Conseil d'administration de la Société a reçu une copie du projet de prospectus que l'Offrant a soumis à la FSMA. Conformément à l'article 26, al. 2 de l'Arrêté Royal OPA, le Conseil d'administration a soumis à la FSMA et à l'Offrant ses observations sur le projet de prospectus le 4 mars 2022.

Le 23 mai 2022, l'Offrant a transmis à la Société une copie du dernier projet de prospectus que l'Offrant a envoyé à la FSMA pour son approbation (le « Prospectus »).

1.2. Mémoire en Réponse

Le Conseil d'administration de la Société a examiné le projet de prospectus, ainsi que le Prospectus en sa forme définitive, et a établi le présent mémoire en réponse (le « Mémoire en Réponse ») conformément aux articles 22 à 30 de la loi du 1^{er} avril 2007 relatif aux offres publiques d'acquisition (la « Loi OPA ») et aux articles 26 à 29 et 57/2 de l'Arrêté Royal OPA. Il l'a approuvé par décision unanime de tous les Administrateurs (y compris l'Administrateur représentant en fait AXA Belgium et ses Sociétés Liées, et l'Administrateur représentant en fait AG Finance et ses Sociétés Liées) le 25 mai 2022.

Conformément à l'article 28, §1 de l'Arrêté Royal OPA, ce Mémoire en Réponse expose notamment de façon motivée, à la lumière des informations contenues dans le Prospectus :

- les répercussions de la mise en œuvre de l'Offre sur l'ensemble des intérêts de la Société, des Actionnaires, des créanciers et du personnel, en ce compris l'emploi ;
- le point de vue du Conseil d'administration concernant les plans stratégiques de l'Offrant pour la Société et leurs répercussions probables sur les résultats de celle-ci ainsi que sur l'emploi et les sites d'activité de la Société ; et
- le point de vue du Conseil d'administration sur l'opportunité, pour les Actionnaires, de céder à l'Offrant, dans le cadre de l'Offre, les Actions qu'ils possèdent.

1.3. Définitions

Sauf indication contraire, les termes commençant par une majuscule dans le présent Mémoire en Réponse ont la signification qui leur est donnée dans le Prospectus.

2. COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

A la date du Mémoire en Réponse, le Conseil d'administration de la Société est composé comme suit :

Nom	Fin de mandat	Fonction
Vincent Querton	2025	Président, administrateur indépendant
Jean-Philip Vroninks	2025	Administrateur délégué, administrateur exécutif
Anne-Marie Baeyaert	2023	Administrateur indépendant
Sophie Goblet	2025	Administrateur indépendant
Sophie Malarme-Lecloux	2024	Administrateur indépendant
Etienne Dewulf	2023	Administrateur indépendant
Alain Devos	2023	Administrateur non exécutif
Philippe de Martel	2023	Administrateur non exécutif représentant en fait AXA Belgium et ses Sociétés Liées
Amand Benoît D'Hondt	2023	Administrateur non exécutif représentant en fait AG Finance et ses Sociétés Liées

3. COMMENTAIRES SUR LE PROSPECTUS

Conformément à l'article 26, al. 2 de l'Arrêté Royal OPA, le Conseil d'administration a, à la suite du dépôt du projet de prospectus auprès de la FSMA et dans le cadre de l'examen du projet par celle-ci, formulé un certain nombre de commentaires sur le document. Ces remarques ont pour l'essentiel été prises en compte et le Conseil d'administration n'a pas de remarques sur le Prospectus.

4. ECHANGES AVEC L'OFFRANT PRÉALABLES À L'OFFRE

Le 20 janvier 2022, M. Vincent Querton, Président du Conseil d'administration, a été contacté par téléphone par un représentant de Brookfield Asset Management, pour l'informer que Brookfield Property Group Limited (« Brookfield PG ») sollicitait un rendez-vous.

Le 21 janvier 2022, M. Querton a rencontré le représentant de Brookfield PG précité. Lors de cette réunion, ce dernier l'a informé de manière informelle que Brookfield PG envisageait de lancer une offre publique d'acquisition volontaire et conditionnelle portant sur 100 % des Actions émises par la Société. Par ailleurs, M. Querton a été informé du fait que des discussions étaient en cours entre Brookfield PG et les deux actionnaires les plus importants de Befimmo, à savoir AXA Belgium et AG Finance qui détiennent respectivement, sur la base des déclarations de transparence, 2.741.438 Actions (soit une participation de 9,6%) et 2.641.047 Actions (soit une participation de 9,3%), au sujet d'un engagement d'apport de tout ou partie de leur participation à l'offre envisagée.

Le 25 janvier 2022, le Conseil d'administration de la Société s'est réuni, sur convocation de son Président, et a été informé de l'approche de Brookfield PG et a examiné les réactions envisageables. Après un examen approfondi conformément à ses devoirs fiduciaires, le Conseil d'administration a décidé de mandater MM. Querton et Jean-Philip Vroninks, *Chief Executive Officer*, aux fins de rencontrer le représentant de Brookfield PG pour l'entendre

exposer ses intentions de manière plus détaillée, sans préjuger de la réponse que le Conseil d'administration pourrait donner à toute demande subséquente de Brookfield PG ni, *a fortiori*, de sa position par rapport à l'offre que lancerait le cas échéant Brookfield PG.

Le 28 janvier 2022, MM. Querton et Vroninks ont rencontré le représentant de Brookfield PG.

A la suite de cette réunion, le 31 janvier 2022, Brookfield PG a adressé une lettre au Président et au CEO de Befimmo sollicitant de recevoir accès à certaines informations relatives à la Société en vue de lui permettre de réaliser une *due diligence* confirmatoire. Cette lettre ne présentait pas les principales conditions de l'offre envisagée et n'a pas été jugée suffisante pour permettre au Conseil d'administration de se prononcer sur la demande d'accès à l'information, ce dont Brookfield PG a été informé.

Le 4 février 2022, Brookfield PG a adressé une nouvelle lettre au Président et au CEO de Befimmo exprimant une offre non liante pour l'acquisition de 100% des Actions émises par Befimmo et présentant les principales conditions de l'offre envisagée (la « Lettre d'Intention du 4 février 2022 »). La Lettre d'Intention du 4 février 2022 faisait notamment état :

- d'un prix par action entre 45 € et 47 €, étant précisé que Brookfield PG indiquait pouvoir envisager de lancer l'offre à un prix de 46,2€ ou plus haut dans la fourchette en fonction de l'issue de sa *due diligence* ;
- du fait que l'offre serait soumise à la réalisation de deux conditions, à savoir un seuil d'acceptation de 50%+1 action et l'approbation de l'opération par l'Autorité belge de la concurrence en phase 1 ;
- d'engagements irrévocables d'apport « soft » (c'est-à-dire sous réserve d'une éventuelle contre-offre) souscrits par AXA Belgium (pour sa participation complète, soit 9,6%) et d'AG Finance (à concurrence de 5,6%) ; et
- du fait que Brookfield PG disposait des fonds nécessaires à la réalisation de l'Offre (à savoir les fonds nécessaires pour acquérir la totalité des Actions au prix envisagé).

Dans cette Lettre d'Intention du 4 février 2022, Brookfield PG réitérait par ailleurs sa demande de recevoir accès à certaines informations relatives à la Société en vue de lui permettre de réaliser une *due diligence* confirmatoire.

Le 7 février 2022, le Conseil d'administration de la Société s'est réuni, sur convocation de son Président, pour examiner la Lettre d'Intention du 4 février 2022. Les Administrateurs représentant en fait respectivement AXA Belgium et ses Sociétés Liées et AG Finance et ses Sociétés Liées au Conseil d'administration – alors MM. Wim Arousseau et Kurt De Schepper – n'ont pas pris part aux délibérations (ni aux délibérations des 22 et 24 février décrites ci-après) dans la mesure où elles concernaient l'Offre. Après une évaluation détaillée de la Lettre d'Intention du 4 février 2022 conformément à ses devoirs fiduciaires, le Conseil d'administration a estimé qu'il était dans l'intérêt de la Société (à savoir l'intérêt de l'ensemble des Actionnaires de la Société et de ses parties prenantes) de faire suite à la demande de Brookfield PG de lui donner accès à certaines des informations demandées dans la mesure où cela était strictement nécessaire pour lui permettre de formaliser son offre, et ce moyennant la signature préalable d'un engagement de confidentialité. Brookfield PG a été informé de cette décision par écrit le 9 février 2022.

Le 11 février 2022, Brookfield PG et la Société ont conclu, à la demande de la Société, un accord de confidentialité (l'« Accord de Confidentialité ») conforme aux usages en pareilles

circonstances. L'Accord de Confidentialité comprenait des dispositions usuelles visant à protéger les informations confidentielles de la Société ainsi qu'une obligation de *standstill*, interdisant à Brookfield PG ainsi qu'à ses Sociétés Liées d'acquérir, directement ou indirectement, des Actions pendant une période de 18 mois, sans préjudice du droit pour Brookfield PG et ses Sociétés Liées de poursuivre leurs discussions avec AXA Belgium et AG Finance quant à leurs engagements irrévocables d'apport ni du droit de Brookfield PG de lancer une offre publique d'acquisition sur les Actions (moyennant notification écrite préalable à la Société). L'Accord de Confidentialité comportait également un engagement de non-concurrence et de non-débauchage de la part de Brookfield PG et ses Sociétés Liées.

A la suite de la conclusion de l'Accord de Confidentialité, Brookfield PG a effectué, entre le 14 février 2022 et le 23 février 2022, une *due diligence* confirmatoire sur la Société. Dans ce cadre, Brookfield PG et ses conseils ont reçu accès à une *data room* contenant des informations concernant entre autres (i) les estimations financières tenant compte du programme de rotation du portefeuille, (ii) le portefeuille en général (les loyers, le résultat opérationnel net (*net operating income*) par immeuble, les valorisations et les investissements planifiés), (iii) le projet ZIN (rapport type *vendor due diligence*, budget), (iv) quelques modèles de contrat de loyer, (v) le financement de l'entreprise et (vi) la situation des principaux litiges en cours. En outre, des informations détaillées sur la nouvelle stratégie de la Société (dont les six principaux objectifs ont été annoncés par la Société le 17 février 2022, à l'occasion de la publication de ses résultats annuels 2021¹), ainsi que les perspectives financières à long terme qui en découlent, ont été mises à leur disposition dans la *data room* le 18 février 2022 et celles-ci leur ont été présentées par le CEO lors d'une réunion tenue le 23 février 2022.

En parallèle :

- plusieurs réunions de négociation ont eu lieu entre les représentants de la Société et de Brookfield PG quant aux termes et conditions de l'offre envisagée par Brookfield PG ;
- plusieurs réunions du Conseil d'administration de la Société ont été organisées afin d'informer les Administrateurs de l'état d'avancement de ces réunions de négociation et de discuter des orientations à prendre ; et
- le Conseil d'administration de la Société a mandaté Lazard BV/SRL et Lazard Frères SAS (ensemble, « Lazard ») comme conseiller financier de la Société en février 2022 dans le cadre de l'approche par Brookfield PG, et lui a notamment demandé d'effectuer une valorisation financière de la Société tenant compte de la nouvelle stratégie de la Société.

Le 24 février 2022, Brookfield PG a adressé une seconde lettre à Befimmo (la « Lettre d'Offre du 24 février 2022 »)², par laquelle elle confirmait son intention de lancer une offre publique d'acquisition portant sur 100% des Actions de la Société et ce à un prix de 47,5€ par Action. Dans cette même lettre, Brookfield PG demandait à la Société de confirmer que la Société :

- soutiendrait pro-activement l'Offre, y compris – sous réserve de son examen du Prospectus – au moyen d'une recommandation émise par la majorité des administrateurs de la Société dans le cadre du Mémoire en Réponse ;
- n'apporterait pas à l'Offre les 1.442.476 Actions Propres détenues par la Société ; et

¹ Voyez page 22 des résultats financiers annuels 2021 de la Société disponibles sur le [site web](#) de la Société.

² La lettre est datée du 23 février mais a été reçue le 24 février par Befimmo.

- coopérerait avec Brookfield PG, à l'issue de l'Offre, en vue de lui permettre de désigner une majorité d'administrateurs au Conseil d'administration de la Société.

Le 24 février 2022, le Conseil d'administration de la Société s'est réuni, sur convocation de son Président, pour examiner la Lettre d'Offre du 24 février 2022. Des représentants de Lazard et du cabinet d'avocats Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP, conseiller juridique de la Société, ont participé à cette réunion. Les représentants de Lazard ont présenté les résultats de leurs travaux de valorisation. Après une évaluation détaillée des principaux termes de la Lettre d'Offre du 24 février 2022 par le Conseil d'administration conformément à ses devoirs fiduciaires, Befimmo a confirmé son soutien de principe à l'Offre de sorte que, sous réserve de son examen du Prospectus et des devoirs fiduciaires individuels des administrateurs, elle ferait ses meilleurs efforts (obligation de moyens) pour que ses administrateurs émettent une recommandation positive du Conseil d'administration aux Actionnaires sur l'Offre dans le cadre du Mémoire en Réponse. La Société a également confirmé qu'elle n'apporterait pas ses Actions Propres à l'Offre.

Le 25 février 2022, l'Offrant, une Société Liée à Brookfield Asset Management, a déposé auprès de la FSMA l'avis prescrit par l'article 5 de l'Arrêté Royal OPA relatif à l'Offre, et Befimmo et l'Offrant ont, chacun, publié un communiqué de presse annonçant le lancement de l'Offre par l'Offrant.

5. DESCRIPTION DE L'OFFRE

5.1. Actions et Prix de l'Offre

L'Offre porte sur toutes les Actions émises par la Société.

Le Prix de l'Offre est de 47,50 € par Action.

L'Offrant précise dans le Prospectus que la distribution du solde du dividende sur l'exercice 2021 de 0,58 € (qui a été approuvée par l'assemblée générale ordinaire du 26 avril 2022 et qui est intervenue le 6 mai 2022) n'a pas d'impact sur le Prix de l'Offre.

5.2. Conditions de l'Offre

L'Offre est soumise à la condition suspensive que l'Offrant détienne 50% + 1 des Actions, y compris les Actions acquises auprès d'AG Finance et AXA Belgium en exécution de leurs engagements irrévocables d'apport « soft ».

La condition suspensive est stipulée au bénéfice exclusif de l'Offrant qui seul peut s'en prévaloir ou y renoncer, en tout ou en partie.

A la Date d'Annonce, l'Offre était aussi soumise à la condition de l'approbation de l'Offre en phase 1 par l'Autorité belge de la concurrence. Cette dernière a approuvé l'opération le 6 mai 2022, de sorte que cette condition est désormais remplie.

5.3. Engagements d'AG Finance et AXA Belgium d'apporter tout ou partie de leurs Actions à l'Offre

L'Offrant indique dans le Prospectus que, le 2 février 2022, l'Offrant et les Actionnaires de Soutien (à savoir AG Finance et AXA Belgium) ont conclu un accord concernant (i) la structure, le dépôt, le lancement et la conduite de l'Offre, (ii) un engagement irrévocable « soft » de la part d'AXA Belgium et d'AG Finance d'apporter respectivement la totalité et une partie de leurs Actions à l'Offre et (iii) les termes de référence d'un pacte d'actionnaires concernant les

participations (directes ou indirectes) de l'Offrant et d'AG Finance dans Befimmo à partir de la Date de Paiement Initiale. Le contenu de cet accord est décrit à la section 5.3.1 du Prospectus.

En ce qui concerne les engagements irrévocables d'apport « soft », selon le Prospectus :

- AG Finance s'est engagée à apporter 1.591.630 Actions (soit 5,6% des Actions) qu'elle détenait directement à l'Offre ; et
- AXA Belgium s'est engagée à apporter la totalité des 2.741.438 Actions (soit 9,6% des Actions) qu'elle détenait directement à l'Offre.

Toujours selon le Prospectus, dans le cas d'une contre-offre, les engagements irrévocables d'apport d'AG Finance et AXA Belgium prennent fin l'avant-dernier Jour Ouvrable de la période d'acceptation initiale de cette contre-offre, à moins que l'Offrant ait auparavant modifié les conditions de l'Offre par le biais d'une augmentation du Prix de l'Offre conformément aux articles 37 et 38 de l'Arrêté royal OPA, laquelle augmentation de prix doit être supérieure d'au moins 5% du prix de cette contre-offre.

6. EVALUATION DE L'OFFRE PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

Comme indiqué au point 4 ci-dessus, préalablement à l'annonce de l'Offre, le Conseil d'administration a confirmé à l'Offrant, après une évaluation détaillée des principaux termes de l'Offre conformément à ses devoirs fiduciaires, son soutien de principe à l'Offre, sans préjudice de son obligation d'évaluer l'Offre dans le Mémoire en Réponse conformément à la Loi OPA et à l'Arrêté OPA et sous réserve des devoirs fiduciaires individuels des administrateurs.

Le Conseil d'administration a examiné les répercussions de l'Offre telles que décrites dans le Prospectus sur les intérêts de la Société, des Actionnaires, des créanciers et des employés, et évalué l'Offre de la manière décrite dans la présente section conformément à l'article 28, §1 de l'Arrêté Royal OPA.

6.1. Répercussions de l'Offre sur les intérêts de la Société

6.1.1. Contexte et objectifs de l'Offre

6.1.1.1. Déclarations de l'Offrant

Dans le Prospectus, l'Offrant présente l'Offre comme une occasion unique de s'associer à la Société et de collaborer avec la direction pour créer l'un des principaux acteurs du Benelux sur les principales plateformes dans le domaine de l'immobilier de bureau de premier ordre. L'Offrant indique pouvoir atteindre cet objectif en réalisant une transition stratégique et un repositionnement du portefeuille d'actifs de la Société, en s'appuyant sur le soutien de Brookfield en tant qu'actionnaire majoritaire sur les marchés publics ou en tant que société privée. Le contexte et les objectifs de l'Offre sont décrits à la section 5.2 du Prospectus.

6.1.1.2. Point de vue du Conseil d'administration

Brookfield dispose d'une longue expérience et d'un savoir-faire en matière d'investissements dans l'immobilier, y compris de bureau, et la gestion de celui-ci. Brookfield est un gestionnaire d'actifs alternatif au niveau mondial et un des plus importants propriétaires et exploitants de biens immobiliers.

Le secteur d'immobilier de bureaux européen occupe actuellement une place importante dans la stratégie du groupe Brookfield, qui a récemment clôturé (avec un taux de participation de

plus de 90%) une offre publique pour l'acquisition de 100% des actions d'alstria office REIT (dont les principaux actifs sont des immeubles de bureaux situés en Allemagne) et annoncé une offre publique pour l'acquisition de 100% des actions d'Hibernia REIT (dont les principaux actifs sont des immeubles de bureaux situés en Irlande). L'acquisition par l'Offrant d'une participation majoritaire dans Befimmo se situerait dans la droite ligne de cette stratégie, l'Offrant déclarant dans le Prospectus avoir l'intention d'investir significativement dans les marchés sur lesquels Befimmo est active (à savoir BeLux), ainsi que d'autres marchés stratégiques comme les Pays-Bas, dans les années à venir.

Sur la base des informations reprises dans le Prospectus, le Conseil d'administration estime que l'acquisition du contrôle de la Société par l'Offrant a le potentiel de créer des leviers importants favorisant la valeur et le potentiel de la Société à court et à long terme, en apportant non seulement l'expérience et le savoir-faire de Brookfield mais également une forme de stabilité actionnariale qui permettrait de favoriser le développement de la Société, singulièrement dans le contexte du marché de l'immobilier de bureau en pleine évolution. Avec Brookfield comme actionnaire majoritaire et partenaire stratégique, la Société sera mieux positionnée dans un marché élargi (Benelux) comme investisseur, développeur et opérateur immobilier dans l'intérêt de ses clients, ses employés et de toutes les autres parties prenantes.

6.1.2. Statut réglementaire de la Société

6.1.2.1. Déclarations de l'Offrant

Dans le Prospectus, l'Offrant indique qu'il préfère poursuivre les activités de la Société sous un régime fiscal de transparence, soit en tant que société immobilière réglementée (SIR) publique cotée, soit en tant que fonds d'investissement immobilier spécialisé (FIIS) non coté. L'Offrant souhaite éviter que la Société devienne une société de droit commun (cotée ou non) afin de conserver le bénéfice du régime de transparence fiscale actuellement applicable à la Société en tant que SIR publique. Les différences principales entre les SIR, les FIIS et les sociétés de droit commun sont résumées sous la forme d'un tableau synthétique à la section 5.2.3(I) du Prospectus.

Les intentions de l'Offrant en ce qui concerne le statut réglementaire de la Société dépendent du nombre d'Actions qui seront détenues par l'Offrant à l'issue de l'Offre, et peuvent être résumées comme suit :

Actions détenues par l'Offrant à l'issue de l'Offre	Statut réglementaire envisagé
< 50 % + 1	Si l'Offrant renonce au seuil d'acceptation minimal de 50% + 1 action, les activités de Befimmo seront continuées sous le régime de SIR publique .
Entre ≥ 50 % + 1 et ≤ 70 %	Les activités de Befimmo seront continuées sous le régime de SIR publique .
Entre > 70 % et < 95 %	Les activités de Befimmo seront dans un premier temps continuées sous le régime de SIR publique , et l'Offrant aura en sa qualité de promoteur l'obligation de veiller à un flottant de 30%, sous réserve, selon l'Offrant, du bénéfice d'une période transitoire d'un an. Au terme de cette période transitoire d'un an :

	<ul style="list-style-type: none"> • Si l'Offrant est redescendu en-dessous du seuil de 70% - ce qu'il essayera en premier lieu de faire, s'il dépasse légèrement le seuil de 70% à l'issue de l'Offre, en invitant Befimmo à détruire des Actions Propres³ -, les activités de Befimmo seront continuées sous le régime de SIR publique. • Si l'Offrant a atteint le seuil de 95% - ce qu'il essayera en premier lieu de faire, s'il dépasse largement le seuil de 70% à l'issue de l'Offre, en lançant une offre publique d'achat de ramassage -, l'Offrant procédera à une offre de reprise (simplifiée ou non). Dans ce cas, les activités de Befimmo seront ensuite continuées sous le régime FIIS. • Si l'Offrant n'est pas redescendu en-dessous du seuil de 70% ou qu'il n'a pas atteint le seuil de 95% (selon le cas), l'Offrant proposera aux Actionnaires de mettre en œuvre un scénario dit « alternatif ». Sous réserve du respect des règles fiscales et réglementaires alors en vigueur, et moyennant l'obtention d'un <i>ruling</i> fiscal favorable, l'Offrant privilégiera un des deux scénarios alternatifs suivants : (i) le transfert des activités de la Société à une nouvelle société sous le régime SIR institutionnelle suivi de la liquidation de la Société, auquel cas les Actions détenues par les Actionnaires seront échangées pour des certificats d'actions portant sur ladite nouvelle société qui mènera les activités de la Société sous le régime FIIS (à la suite de sa conversion simultanée de SIR institutionnelle en FIIS) ; ou (ii) toute autre option raisonnable à la disposition de l'Offrant. Si aucun de ces deux scénarios alternatifs n'est possible à ce moment-là, l'Offrant proposera en dernier ressort aux Actionnaires de renoncer au statut de SIR, et les activités de Befimmo seront, sous réserve de l'approbation de l'assemblée générale, continuées sous le statut de société cotée de droit commun. La mise en œuvre d'un quelconque de ces trois scénarios sera précédée d'une OPA de ramassage (suivie, le cas échéant, d'une offre de reprise).
≥ 95 %	L'Offrant procédera à l'Offre de Reprise et les activités de Befimmo seront continuées sous le régime FIIS .

³ L'Offrant indique dans le Prospectus qu'il pourrait dans ce cas également envisager de céder une partie de ses Actions pour redescendre en-dessous du seuil, s'il est capable de le faire à un prix de cession non-inférieur au Prix de l'Offre. Il n'entend en revanche pas procéder à une vente d'Actions s'il doit accepter un prix inférieur au Prix de l'Offre. Par ailleurs, l'Offrant indique que même s'il dépasse seulement légèrement le seuil de 70%, il pourrait également (i) décider de lancer une offre publique de ramassage s'il lui paraît plausible d'atteindre le seuil de 95 % sur la base d'une étude de la structure de l'actionnariat alors restant plutôt que d'essayer de réinstaurer le flottant, (ii) aboutir à la conclusion qu'il ne semble pas raisonnable de prendre des mesures permettant de redescendre en-dessous du seuil de 70% ou (iii) arriver au constat que les mesures pour redescendre en-dessous du seuil de 70 % n'auront pas abouti au résultat voulu.

Il est renvoyé à la section 5.2.3 du Prospectus pour une description détaillée de ces scénarios et, plus généralement, des intentions de l'Offrant.

6.1.2.2. Point de vue du Conseil d'administration

A titre préliminaire, le Conseil d'administration relève que l'engagement irrévocable « soft » souscrit par AG Finance porte sur une partie de sa participation (soit 5,6% des Actions, sur un total de 9,3%). Selon les informations communiquées à Befimmo, AG Finance s'est engagée envers l'Offrant à respecter un « *standstill* » sur une participation résiduaire portant sur 3,5% des Actions, qu'elle n'apportera dès lors pas à l'Offre. En outre, l'Offrant indique dans le Prospectus qu'il envisage d'inviter AG Finance à négocier un accord d'action de concert dans le cadre d'une offre de ramassage si cela lui permettait de réaliser une offre de reprise.

6.1.2.2.1. SIR publique

La continuation des activités de la Société en tant que SIR serait un scénario de continuité pour la Société et n'affecterait donc pas significativement ses intérêts. La Société conserverait son statut fiscal actuel et resterait soumise à la réglementation SIR.

6.1.2.2.2. FIIS non coté

La continuation des activités de la Société sous le régime FIIS est envisagée par l'Offrant dans deux scénarios principaux distincts :

- d'une part, dans le cas où l'Offrant parviendrait à atteindre seul ou de concert le seuil de 95%, auquel cas il entend lancer une offre de reprise ;
- d'autre part, dans le cas où l'Offrant dépasserait seul ou de concert le seuil de 70% et ne parviendrait pas, dans un délai d'un an, à redescendre en dessous du seuil de 70% ou à atteindre le seuil de 95% (selon le cas), auquel cas il entend mettre en œuvre un scénario dit alternatif visant à continuer à mener les activités de Befimmo sous le statut FIIS (après avoir temporairement adopté le statut de SIR institutionnelle).

Tel qu'exposé à la section 6.2.2 ci-dessous, la mise en œuvre du scénario alternatif précité aurait des conséquences significatives sur les intérêts des Actionnaires qui décideraient de ne pas apporter leurs Actions à l'Offre. Par ailleurs, la mise en œuvre de ce scénario nécessiterait – outre des décisions d'assemblée générale – des décisions du Conseil d'administration, qui devront être analysées et prises au regard de l'intérêt social de la Société. Enfin, le Conseil d'administration ne se prononce pas sur la conformité de ce scénario avec les réglementations applicables, et note qu'il sera implémenté en respectant les règles fiscales et réglementaires alors en vigueur et moyennant l'obtention d'un *ruling* fiscal favorable.

Sous ces réserves, le Conseil d'administration relève que la transformation de la Société en FIIS affecterait favorablement les intérêts de la Société en ce qu'elle présenterait certains avantages pour celle-ci. La Société serait en effet soumise à un cadre réglementaire moins contraignant que celui applicable à une SIR publique cotée, tandis que le régime fiscal qui serait d'application après l'adoption du nouveau statut de FIIS resterait semblable au régime fiscal qui s'applique actuellement à la Société en tant que SIR publique.

Le passage au statut de FIIS nécessiterait néanmoins de restructurer le portefeuille de la Société. Ainsi, l'Offrant a dans ce cas l'intention de procéder, d'une part, à la vente des actions détenues par la Société dans les sociétés opérationnelles du groupe Befimmo à une société liée à l'Offrant (ou à une autre opération ayant un résultat économique similaire) et, d'autre

part, à la conversion en FIIS des filiales de la Société qui ont actuellement le statut de SIR institutionnelles. Ces opérations viseraient à ce que les activités de la Société puissent être conduites dans le respect des exigences réglementaires applicables, et l'Offrant entend s'assurer qu'elles soient neutres sur le plan fiscal. La restructuration envisagée aurait pour conséquence la sortie de certains actifs du portefeuille de la Société vers une société liée à l'Offrant et modifierait donc le périmètre actuel des activités de la Société.

Enfin, un FIIS ne pouvant être coté, les Actions ne seraient plus cotées en bourse. Cela impliquerait que le cadre réglementaire propre au statut de société cotée cesserait de s'appliquer à la Société, ce qui représenterait un gain de temps et de coût pour la Société. Bien que cela emporterait une perte à l'accès direct de la Société au marché des capitaux, les intentions de l'Offrant reposent sur sa capacité à faire appel aux ressources et crédits de Brookfield. Dès lors que l'Offrant est un véhicule d'acquisition, le Conseil d'administration prend pour hypothèse que l'Offrant aura accès au financement nécessaire pour mettre en œuvre son plan d'affaires avec le soutien de Brookfield.

6.1.2.2.3. Société de droit commun

La renonciation au statut de SIR publique par la Société – qui nécessiterait une décision d'assemblée générale approuvée par une majorité de 80% des voix exprimées – ferait perdre à la Société le bénéfice du régime fiscal de transparence actuel (la Société serait soumise à l'impôt des sociétés aux taux de droit commun et sur une base imposable de droit commun). Il aurait dès lors un impact défavorable significatif sur les intérêts de la Société (ainsi que, tel qu'exposé à la section 6.2.2 ci-dessous, sur les intérêts des actionnaires qui décideraient de ne pas apporter leurs titres à l'Offre).

Ce scénario n'est cependant envisagé par l'Offrant que comme ultime remède à sa disposition et il le proposera uniquement si toute autre option raisonnable ne s'avère pas réalisable. L'Offrant reconnaît en outre lui-même dans le Prospectus qu'il ne serait pas dans l'intérêt des Actionnaires minoritaires ni de celui de la Société (tant que d'autres alternatives sont disponibles). Sa mise en œuvre est dès lors jugée peu probable par le Conseil d'administration et comme ne justifiant pas de remettre en cause son appréciation générale de l'Offre.

Par souci de complétude, le Conseil d'administration relève que ce scénario aurait pour conséquence que la Société ne serait plus soumise aux exigences réglementaires applicables aux SIR publiques, lui donnant davantage de flexibilité (ce qui ne compenserait cependant pas les conséquences défavorables qui en découleraient pour elle).

6.1.3. Restructuration de la Société en lien avec son financement externe futur

6.1.3.1. Déclarations de l'Offrant

Quel que soit son niveau de participation à l'issue de l'Offre et le statut réglementaire futur de Befimmo, l'Offrant entend procéder à une restructuration du groupe Befimmo afin d'optimiser sa structure de financement et d'exécuter le plan d'affaires de l'Offrant. L'objectif principal de cette restructuration serait de séparer les actifs actuellement détenus par la Société et ses filiales en trois ou quatre groupes : (i) actifs stabilisés, (ii) actifs stratégiques, et (iii) actifs en développement (qui seraient le cas échéant séparés à leur tour en actifs (a) en construction et (b) en pré-développement). Cette réorganisation est décrite à la section 5.2.3(IV)(A) du Prospectus.

Pour autant que l'Offrant dispose des majorités requises à l'assemblée générale, cette réorganisation serait réalisée en différentes étapes, comprenant notamment (i) une scission de

Fedimmo en trois ou quatre entités (dont le statut réglementaire reste à confirmer), (ii) un apport par Befimmo de son universalité de biens à une nouvelle filiale qui aurait le statut de FIIS ou de SIR institutionnelle et (iii) une scission de cette nouvelle filiale en trois ou quatre entités (dont le statut réglementaire reste à confirmer). L'Offrant indique néanmoins que la réorganisation pourrait également être réalisée différemment. En outre, s'il ne disposait pas des majorités requises à l'assemblée générale, l'Offrant envisagerait d'autres options pour mettre en œuvre cette réorganisation, y compris des techniques contractuelles qui viserait à limiter le recours des parties au financement de différents « pools » d'actifs.

6.1.3.2. Point de vue du Conseil d'administration

Dès lors que la réorganisation des actifs de la Société en plusieurs groupes d'actifs viserait à permettre à l'Offrant de mieux atteindre ses objectifs et serait neutre sur le plan fiscal, il devrait impacter favorablement les intérêts de la Société. Ces différents groupes d'actifs refléteraient par ailleurs les nouveaux pôles d'activités opérationnelles de la Société, ce qui offrirait davantage de lisibilité sur les différents axes de la stratégie de l'Offrant.

En outre, la réorganisation envisagée permettrait à l'Offrant d'optimiser sa structure de financement en mettant en place un financement spécifique et adapté à chaque catégorie d'actifs, tenant compte de leurs caractéristiques (cycle de vie, horizon de temps, etc.) et les risques y associés. La restructuration pourrait également avoir un effet positif sur la liquidité des différentes catégories d'actifs (en facilitant leur cession, le cas échéant).

6.2. Répercussions de l'Offre sur les intérêts des Actionnaires

6.2.1. Prix

6.2.1.1. Déclarations de l'Offrant

Le Prix de l'Offre est de 47,50 € par Action. La justification du Prix par l'Offrant est exposée à la section 5.1.4 du Prospectus.

Selon l'Offrant, l'Offre étant structurée comme une offre en espèces, l'avantage principal et immédiat de l'Offre pour les Actionnaires est de recevoir le Prix de l'Offre et la prime qu'il représente par rapport à différents cours de bourse de la Société.

6.2.1.1. Point de vue du Conseil d'administration

La Société a mandaté Lazard afin d'établir une attestation d'équité (*fairness opinion*) sur le Prix de l'Offre (la « Fairness Opinion »). Lazard n'a pas agi comme expert indépendant en vertu des articles 20 à 23 de l'Arrêté Royal OPA et sa Fairness Opinion a été préparée exclusivement pour le bénéfice du Conseil d'administration.

Lazard a rendu sa Fairness Opinion le 18 mai 2022. Celle-ci se fonde sur des méthodes de valorisation usuelles pour ce type d'opération et conclut qu'à cette date, le Prix de l'Offre est équitable, d'un point de vue financier, pour les Actionnaires.

Le Conseil d'administration relève par ailleurs que si le Prix de l'Offre est inférieur aux niveaux historiques de cours de bourse de l'Action Befimmo qui prévalaient avant que le cours chute significativement à la suite du début de la crise du COVID-19 (qui a eu un impact négatif durable sur le marché d'immobilier de bureau), il représente une prime de 51,8% par rapport au cours de bourse de clôture de 31,30€ le 24 février 2022 (à savoir immédiatement avant l'annonce de l'Offre).

En outre, le Conseil d'administration formule les observations suivantes concernant le Prix de l'Offre :

- AXA Belgium et AG Finance se sont engagés à apporter tout ou partie de leurs Actions à l'Offre. Le fait que ces deux actionnaires de longue date de la Société, acteurs importants du marché immobilier et bien informés des perspectives du marché et de la Société, aient jugé le Prix de l'Offre attrayant, est un élément pertinent dans l'appréciation de l'équité du Prix de l'Offre par le Conseil d'administration.
- Le Prix de l'Offre représente une augmentation de 0,5€ par Action par rapport au montant le plus haut de la fourchette indicative de prix qu'avait indiquée Brookfield dans sa Lettre d'Intention du 4 février 2022 et de 1,3€ par rapport au prix estimé de 46,2€ mentionné par l'Offrant dans cette même Lettre, reflétant l'issue des négociations intervenues avec l'Offrant avant le lancement de l'Offre.
- De manière générale, le Prix de l'Offre permettrait aux Actionnaires d'obtenir une liquidité immédiate et certaine pour les Actions qu'ils détiennent.

A la lumière de la justification détaillée du Prix de l'Offre figurant dans le Prospectus et de la conclusion de la Fairness Opinion, et sur la base des observations complémentaires du Conseil d'administration reprises ci-dessus, le Conseil d'administration estime que le prix de l'Offre pour les Actions représente un prix équitable pour les Actionnaires.

6.2.2. Conséquences d'une décision de non apport – Statut réglementaire de la Société et liquidité

6.2.2.1. Déclarations de l'Offrant

Les intentions de l'Offrant concernant le statut réglementaire de la Société, qui a par ailleurs un impact direct sur la liquidité des Actions, diffèrent selon le nombre d'Actions détenues par l'Offrant à l'issue de l'Offre et sont résumées dans la section 6.1.2 ci-dessus.

6.2.2.1. Point de vue du Conseil d'administration

6.2.2.1.1. SIR publique

Le maintien du statut de SIR publique de la Société serait dans une large mesure un scénario de continuité pour les Actionnaires qui décideraient de ne pas apporter leurs Actions à l'Offre et n'affecterait donc pas significativement leurs intérêts. La Société resterait cotée et continuerait à bénéficier du régime fiscal de transparence applicable aux SIRs. En outre, la Société présenterait toujours un profil de risque reflétant le cadre réglementaire applicable aux SIR.

Le Conseil d'administration attire cependant l'attention des Actionnaires qui décideraient de ne passer apporter leurs Actions à l'Offre que le volume des négociations sur les Actions sur Euronext Brussels sera vraisemblablement réduit à l'issue de l'offre, eu égard à la participation de contrôle dont disposerait l'Offrant, ce qui les rendrait moins liquides et pourrait impacter leur valeur.

6.2.2.1.2. FIIS non coté

Le scénario alternatif envisagé par l'Offrant visant à continuer à opérer les activités de la Société sous le régime FIIS dans le cas où il ne parviendrait pas à atteindre le seuil de 95% ou

à restaurer un flottant de 30% (selon le cas), impacterait les intérêts des Actionnaires qui décideraient de ne pas apporter leurs Actions à l'Offre.

A l'issue de la restructuration envisagée par l'Offrant pour mettre en œuvre ledit scénario alternatif, les Actionnaires qui décideraient de ne pas apporter leurs Actions à l'Offre deviendraient titulaires de certificats émis par une fondation et représentant les actions d'une société sous le régime FIIS, à laquelle l'universalité du patrimoine de la Société aurait été apporté. Ce scénario alternatif modifierait donc la nature de l'investissement des Actionnaires concernés, qui disposeraient de titres non cotés et dont la valeur pourrait être négativement impactée. A l'exception des investisseurs éligibles qui échangeraient leurs certificats contre des actions du FIIS, les Actionnaires ne seraient, en outre, pas titulaires des droits politiques attachés aux actions du FIIS, qui seraient exercés par la fondation précitée, et seraient privés des garanties de bonne gouvernance que leur donne le statut de SIR et de société cotée. Selon le Conseil d'administration, ce scénario serait dès lors susceptible d'affecter défavorablement les intérêts des Actionnaires de la Société et, comme l'Offrant, il attire l'attention des Actionnaires qui n'apporteraient pas les Actions à l'Offre qu'ils doivent prendre en considération l'impact potentiel de la restructuration envisagée sur leur investissement et vérifier s'il correspond toujours à leur profil de risque et politique d'investissement.

Le Conseil d'administration relève néanmoins que les Actionnaires qui n'auraient pas apporté leurs Actions à l'Offre auraient, préalablement à la mise en œuvre de ce scénario, la possibilité de céder leurs Actions dans le cadre d'une offre publique de ramassage que l'Offrant s'engage à ne pas lancer à un prix inférieur au Prix de l'Offre – à l'exception de la prise en compte, le cas échéant, de certains ajustements justifiés (par exemple tenant compte de la valeur déjà distribuée le cas échéant aux Actionnaires depuis la clôture de l'Offre) – à l'occasion de laquelle l'Offrant annoncerait son intention de mettre en œuvre le scénario alternatif à défaut de pouvoir procéder à une offre de reprise à la fin de cette offre de ramassage. Par ailleurs, en vue de limiter les conséquences potentiellement négatives du scénario alternatif pour les Actionnaires qui conserveraient des Actions à l'issue de l'offre de ramassage précitée, l'Offrant envisage de mettre en place des mesures d'accompagnement ainsi que certains mécanismes de liquidité offrant une « porte de sortie » aux Actionnaires. L'Offrant s'engage notamment à se porter acquéreur de tous les certificats portant sur les actions de la filiale qui seraient offertes en vente de temps à autre détenues par des investisseurs non éligibles, à un prix basé sur des critères similaires à ceux qui sont sous-jacents au Prix de l'Offre, adaptés à la situation de l'Offrant et de ses filiales à ce moment-là. La liquidité quasi-garantie qui en découlerait (sous réserve du risque de contrepartie) compenserait pour partie l'absence de cotation des Actions.

Eu égard à ces derniers éléments, le Conseil d'administration estime que le scénario alternatif envisagé par l'Offrant, même s'il affecterait défavorablement les intérêts des Actionnaires qui décideraient de ne pas apporter leurs Actions à l'Offre, ne justifie pas de remettre en cause l'appréciation générale de l'Offre par le Conseil d'administration.

Par ailleurs, le Conseil d'administration rappelle que la mise en œuvre de ce scénario nécessiterait – outre des décisions d'assemblée générale – plusieurs décisions du Conseil d'administration, qui devront être analysées et prises au regard de l'intérêt social de la Société, qu'il ne se prononce pas sur la conformité de ce scénario avec les réglementations applicables et qu'il note qu'il sera implémenté en respectant les règles fiscales et réglementaires alors en vigueur et moyennant l'obtention d'un *ruling* fiscal favorable.

Enfin, le Conseil d'administration attire l'attention des Actionnaires sur le fait que, si le scénario alternatif précité ne pouvait pas être mis en œuvre en raison de règles fiscales ou réglementaires alors en vigueur ou à défaut d'avoir obtenu un *ruling* fiscal favorable, l'Offrant

se réserve le droit de considérer et de procéder à d'autres restructurations alternatives de la Société ou de la structure de son groupe ou à tout autre scénario alternatif raisonnable afin d'atteindre ses objectifs, toujours dans le respect des règles applicables et moyennant l'obtention d'un *ruling* fiscal favorable et lancement d'une offre de ramassage préalable.

6.2.2.1.3. Société de droit commun

La renonciation au statut de SIR et l'adoption par la Société du statut de société de droit commun aurait des effets défavorables significatifs sur les intérêts des Actionnaires, eu égard à la perte du régime fiscal de transparence (les Actionnaires ne pouvant bénéficier du régime des revenus définitivement taxés devraient supporter la taxation de leurs dividendes au-delà de l'imposition des résultats déjà subie au niveau de la Société). L'Offrant n'exclut par ailleurs pas de recadrer davantage le portefeuille immobilier et/ou de refinancer le groupe Befimmo dans la mesure où la Société, en tant que société de droit commun, n'aurait plus d'obligations de diversification du portefeuille et de ratio maximal d'endettement conformément à la réglementation SIR, ce qui serait pourrait venir impacter davantage négativement la rentabilité des Actions.

Ce scénario n'est cependant envisagé par l'Offrant que comme ultime remède à sa disposition et il le proposera uniquement si toute autre option raisonnable ne s'avère pas réalisable. Sa mise en œuvre, qui sera en tout état de cause précédée d'une offre de ramassage, est dès lors jugée peu probable par le Conseil d'administration et comme ne justifiant pas de remettre en cause son appréciation générale de l'Offre.

6.2.3. Conséquences d'une décision de non apport – Gouvernance

6.2.3.1. Déclarations de l'Offrant

L'Offrant déclare que s'il acquiert le contrôle de la Société, il a l'intention de nommer la majorité des membres du Conseil d'administration de la Société parmi des personnes qu'il désigne en tant qu'actionnaire majoritaire. En outre, certains principes supplémentaires de gouvernance s'appliqueront et ce en fonction du statut réglementaire de Befimmo à l'issue de l'Offre. Ces principes sont décrits à la section 5.3.1(V) du Prospectus. Ils reflètent notamment les « termes de référence » d'un pacte d'actionnaires conclu entre l'Offrant et AG Finance, qui conservera une participation dans la Société à l'issue de l'Offre ainsi que certains droits de gouvernance négociés.

6.2.3.2. Point de vue du Conseil d'administration

De manière générale, le Conseil d'administration attire l'attention des Actionnaires sur le fait qu'à l'issue de l'Offre, la structure de gouvernance de la Société sera modifiée pour refléter la participation majoritaire de l'Offrant dans le capital de la Société. Ce dernier disposera d'une majorité au Conseil d'administration et ainsi, d'une influence décisive sur sa stratégie.

Dans le cas où la Société conserverait un statut de SIR publique ou resterait cotée en tant que société de droit commun, la Société resterait soumise aux exigences applicables aux sociétés cotées (et le cas échéant aux SIRs) en matière de gouvernance. Par rapport à la situation actuelle, le Conseil d'administration serait composé d'une majorité d'administrateurs nommés sur proposition de l'Offrant, AG Finance conserverait un représentant au Conseil d'administration et aurait, en outre, la possibilité de désigner un observateur, et le Conseil d'administration serait composé de trois administrateurs indépendants (contre cinq administrateurs indépendants – sur neuf administrateurs au total – aujourd'hui).

Dans le cas où les Actions de la Société cesseraient d'être négociées sur Euronext Brussels, la structure de gouvernance de la Société (ou de l'entité qui exerce ses activités) changera davantage par rapport à la situation actuelle, dès lors que la Société ne serait plus soumise au cadre réglementaire applicable aux SIRs et aux sociétés cotées. L'organe d'administration ne comporterait notamment aucun administrateur indépendant.

A cet égard, le Conseil d'administration relève que, au cas où l'Offrant mettrait en œuvre le scénario alternatif qui impliquerait un radiation de la cote des Actions de la Société (à la suite de sa liquidation), cette structure de gouvernance aurait pour conséquence que le Conseil d'administration de la société nouvellement constituée ne comprendrait aucun administrateur indépendant, alors même que les Actionnaires qui auraient décidé de ne pas apporter leurs Actions à l'Offre conserveraient un intérêt économique en tant que porteurs de certificats de la fondation ou en tant qu'actionnaires directs (pour ceux éligibles à demander l'échange de leurs certificats en actions). Si l'organe d'administration de la fondation serait certes composé exclusivement d'administrateurs indépendants, la fondation elle-même n'aurait aucun représentant au niveau de la société précitée (contrairement à AG Finance, qui conserverait un représentant, et alors même que la fondation détiendrait une participation plus importante qu'AG Finance). Le Conseil d'administration attire l'attention des Actionnaires sur le fait que cette structure de gouvernance serait susceptible d'affecter défavorablement les intérêts des Actionnaires minoritaires par rapport à la situation actuelle.

6.2.4. Conséquences d'une décision de non apport – Politique de dividendes

6.2.4.1. Déclarations de l'Offrant

Il ressort du Prospectus que l'Offrant entend, quel que soit le statut réglementaire de la Société à l'issue de l'Offre, maintenir une politique de dividende essentiellement conforme aux pratiques antérieures (c'est-à-dire le régime applicable à une SIR et la politique de dividende habituellement suivie par celle-ci), et ce aussi longtemps qu'il ne détient pas la totalité des Actions de la Société et que l'engagement y afférent dans les « termes de référence » du pacte d'actionnaires conclu entre l'Offrant et AG Finance reste en vigueur⁴. Cela étant, l'Offrant indique qu'il n'existe aucune certitude que le montant actuel du dividende en euros serait préservé à l'issue de l'Offre, dès lors que le refinancement de la dette et la restructuration du portefeuille immobilier, ainsi que les investissements envisagés, sont des facteurs susceptibles de limiter le bénéfice net disponible, ce qui réduirait mécaniquement le dividende (ce qui est probable en particulier dans les premières années qui suivent la clôture de l'Offre, en fonction des conditions de marché et de la vitesse d'exécution de la stratégie).

6.2.4.2. Point de vue du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration attire l'attention des Actionnaires sur cette dernière déclaration de l'Offrant, qui suggère que le rendement de l'Action pourrait être impacté négativement à l'issue de l'Offre et est dès lors pertinente dans l'appréciation de leur décision d'apporter ou non leurs Actions à l'Offre.

⁴ Selon le Prospectus, les termes de référence du pacte d'actionnaires (i) cessent de s'appliquer à tout Actionnaire au moment où il ne détient plus d'Actions de Befimmo et (ii) ont une durée déterminée de 10 ans, avec reconduction tacite pour de nouvelles périodes consécutives de 10 ans.

6.3. Répercussions de l'Offre sur les intérêts des créanciers

6.3.1. Déclarations de l'Offrant

L'Offrant déclare dans le Prospectus qu'il envisage de procéder au refinancement des activités du groupe Befimmo, en fonction de l'éventuel exercice par certains créanciers de leurs droits dans le cadre de l'Offre, ce qui pourrait résulter au remboursement anticipé de certaines dettes externes existantes et/ou à l'augmentation du ratio d'endettement actuel du groupe. Il précise que ce ratio d'endettement n'augmentera pas nécessairement mais que même si c'était le cas, au cas où Befimmo conserverait le statut de SIR, la limite légale du ratio d'endettement de 65% serait respectée (et que si le ratio d'endettement devait dépasser 50%, les mesures destinées à éviter qu'il ne dépasse 65 % seront décrites dans un plan financier).

Pour le reste, le Prospectus n'aborde pas spécifiquement l'impact anticipé de l'Offre sur les créanciers.

6.3.2. Point de vue du Conseil d'administration

L'Offrant – un véhicule d'acquisition constitué pour les besoins de l'Offre – est une filiale indirecte de Brookfield, un gestionnaire d'actifs alternatifs global de premier plan avec une structure financière stable et solide. Il est financé par le fonds BSREP IV dont Brookfield est le promoteur.

Les intentions de l'Offrant reposent sur sa capacité à faire appel aux ressources et crédits de Brookfield. Dès lors que l'Offrant est un véhicule d'acquisition, le Conseil d'administration prend pour hypothèse que l'Offrant aura accès au financement nécessaire pour mettre en œuvre son plan d'affaires avec le soutien de Brookfield.

Tenant compte de ce qui précède, le Conseil d'administration estime que l'Offre ne devrait pas avoir d'impact significatif défavorable sur la position des créanciers de la Société (ni, plus généralement, sur la solvabilité de la Société), eu égard notamment au potentiel générateur de valeur du plan d'affaires de l'Offrant (voir section 6.5 ci-dessous).

L'Offrant a par ailleurs pris les mesures nécessaires afin d'assurer un financement continu et ininterrompu de la Société au cas où certains créanciers exigeraient le remboursement anticipé de leurs créances à l'issue de l'Offre, notamment par la mise en place d'un crédit-relais.

6.4. Répercussions de l'Offre sur les intérêts du personnel

6.4.1. Déclarations de l'Offrant

L'Offrant déclare qu'à la date du Prospectus, il n'a pas l'intention de modifier les conditions d'emploi générales au sein de Befimmo.

Il indique que la restructuration de la Société envisagée par l'Offrant est susceptible d'engendrer le transfert des contrats d'emploi des employés du groupe Befimmo, soit à des filiales de Befimmo (ou de l'Offrant) existantes ou à créer, soit le cas échéant à d'autres Sociétés Liées de l'Offrant, ou bien la cession des actions de différentes entités du groupe Befimmo qui sont employeurs à d'autres entités du groupe Befimmo ou à d'autres Sociétés Liées de l'Offrant, mais que ce transfert aurait lieu dans le respect des conditions d'emploi et d'ancienneté existants des employés respectifs.

Il indique aussi que la cession éventuelle des sociétés opérationnelles à une entité sœur de l'Offrant pourrait résulter en la séparation fonctionnelle des employés des sociétés

opérationnelles du reste du groupe de Befimmo. La séparation du portefeuille en différents groupes d'actifs pourrait aussi engendrer le transfert des employés dont la fonction est dédiée (en majorité le cas échéant) à des activités liées à un certain groupe d'actifs aux entités opérant ce groupe d'actifs. L'intention de l'Offrant reste cependant de préserver une gestion centralisée du portefeuille du groupe même à l'issue de la séparation des actifs, ce qui se ferait en activant une des sociétés holding à créer lors de la restructuration, et/ou en mettant en place des contrats de service entre différentes entités du groupe.

6.4.2. Point de vue du Conseil d'administration

Sur la base des informations comprises dans le Prospectus, le Conseil d'administration estime que l'Offre ne devrait pas avoir d'impact négatif sur les intérêts du personnel de la Société, dès lors que l'Offrant s'inscrit à cet égard dans une stratégie de continuité.

L'Offrant a une vision positive de la culture d'entreprise existante et de la contribution de la direction et du personnel au succès de la Société, et reconnaît ses qualités et son expérience ainsi que son rôle clé dans le développement et la poursuite des activités de Befimmo.

Le Conseil d'administration relève en outre que l'Offrant accorde de l'importance au maintien des conditions d'emploi existantes, également en cas d'éventuels transferts de contrats d'emploi à une société du groupe Befimmo ou une société liée à l'Offrant qui seraient décidés dans le cadre des restructurations envisagées. La préservation de la gestion centralisée portefeuille de la Société même à l'issue de ces restructurations limitera de manière générale l'impact sur le personnel de l'acquisition par l'Offrant du contrôle de la Société.

6.5. Evaluation des plans stratégiques de l'Offrant

6.5.1. Déclarations de l'Offrant

L'Offrant détaille ses plans stratégiques pour la Société dans la section 5.2.2 du Prospectus. Sa stratégie est axée sur trois initiatives principales, à savoir :

- La gestion proactive des actifs afin de concentrer le portefeuille sur des actifs plus importants en volume et centralisés, consistant notamment à (i) recentrer le portefeuille de la Société en privilégiant les bureaux situés dans des emplacements de premier ordre dans les dix plus grandes villes de Belgique et du Grand-Duché de Luxembourg, et singulièrement ceux présentant le plus grand potentiel de création de valeur, et (ii) poursuivre la stratégie de la Société visant à désinvestir des actifs matures et stabilisés qui ont un profil d'investissement à faible risque et céder les actifs de plus petite taille, situés dans des lieux secondaires. L'Offrant a l'intention de recentrer la base d'actifs de la Société sur une période de 36 mois, avec pour objectif de stabiliser la plateforme dans les cinq ans, et d'ensuite développer davantage la Société par le biais d'acquisitions et d'investissements à valeur ajoutée ;
- Le renforcement des capacités de Befimmo en tirant parti des meilleurs pratiques et du réseau de Brookfield, visant notamment à mettre en œuvre une stratégie de location proactive en mettant l'accent sur les dépenses d'investissement et les travaux d'amélioration conformément aux demandes des locataires afin de stimuler la croissance des loyers plutôt que de maximiser le taux d'occupation ; et
- La préparation de la Société à sa croissance future, visant à créer une structure d'exploitation qui permet à Befimmo d'évoluer d'un portefeuille composé d'actifs de bureaux de premier ordre dans le Belux à une plateforme de bureaux plus importante au

Benelux, capable de réaliser des acquisitions complémentaires à moyen terme (y compris aux Pays-Bas, ce qui exposerait Befimmo à de nouveaux marchés) et de recycler efficacement du capital pour continuer à créer de la valeur.

Davantage de détails sur la stratégie (et le plan d'affaires) de l'Offrant sont inclus dans l'Annexe II du Prospectus, qui les compare par ailleurs avec la stratégie de la direction actuelle de la Société. A cet égard, l'Offrant indique avoir une vision alignée à celle de la direction actuelle et qu'il travaillerait en étroite collaboration avec le CEO afin de finaliser son plan stratégique et le mettre en œuvre.

6.5.2. Point de vue du Conseil d'administration

Le 17 février 2022, la Société a annoncé une initiative de transformation conçue pour ajouter de la valeur en investissant, en développant et en opérant des immeubles de bureaux et à usage mixte, durables et de haute qualité dans les principaux centres économiques, académiques et de recherche du Belux.

La Société s'est fixée six objectifs stratégiques pour atteindre cette initiative de transformation⁵ :

- Organisation selon un modèle opérationnel par activités avec la création de trois *business lines* distinctes : investisseur, opérateur et développeur. Ce nouveau modèle permettra une plus grande transparence sur chaque activité et une limitation des risques de développement, en maintenant ce dernier à un maximum de 10% du bilan au cours de prochaines années ;
- Engagement dans une diversification sectorielle afin de limiter davantage l'exposition aux immeubles de bureaux classiques, d'augmenter la part de projets multifonctionnels de travail et de vie et de développer des projets résidentiels à moyen terme, visant une répartition de l'activité de 80% travail et 20% *flex* (incluant *coworking*) et vie ;
- Ajustement géographique en développant une approche BeLux centres-villes et en réduisant l'exposition des localisations non-stratégiques ;
- Gestion du portefeuille proactive en accélérant le plan de rotation des actifs par la vente d'immeubles considérés comme matures et non-stratégiques et la création de valeur dans le portefeuille grâce à une stratégie d'investissement intelligente et durable. A terme, le portefeuille devrait être composé d'une trentaine d'immeubles, d'une taille moyenne de 20.000 m² par immeuble ;
- Organisation centrée sur le client avec la business line opérateur. L'objectif étant de créer une réelle proximité avec les utilisateurs des immeubles et pouvoir répondre à l'ensemble de leurs besoins, avec la poursuite du développement de l'immobilier de service : bureaux, espaces de *coworking* (Silversquare) et de réunions inspirants (Sparks) ainsi qu'une cellule de conseil dédiée à l'aménagement des bureaux. D'ici 2025, la surface totale de *coworking* Silversquare devrait atteindre 85.000 m², tandis que Sparks représenterait 2.400 m² dans un premier emplacement (4 autres villes ont été identifiées) ;

⁵ Décrits aux pages 17-18 du Rapport Financier Annuel 2021 disponible sur le [site web](#) de la Société et résumés par l'Offrant dans le Prospectus.

- Gestion financière disciplinée, visant à élaborer des *reportings* financiers transparents et KPIs pour chaque *business line*, à optimiser les frais généraux et à améliorer les marges opérationnelles.

L'Offre, qui – comme cela apparaît de la section 4 ci-dessus – fait suite à des discussions approfondies entre les parties, s'inscrit dans le cadre de ces six objectifs du nouveau plan stratégique, et créera des leviers importants pour libérer le potentiel à long terme. Cela permettra à Befimmo de mieux se positionner, dans un marché élargi (Benelux), en tant qu'investisseur, développeur et opérateur immobilier de premier plan, dans l'intérêt de ses clients, de ses employés et de toutes les autres parties prenantes.

La stratégie présentée par l'Offrant dans le Prospectus et la stratégie actuelle de la Société convergent en effet vers une vision commune. Les objectifs tant de l'Offrant que de l'équipe de direction actuelle tiennent compte du marché de l'immobilier en constante évolution, en particulier en ce qui concerne les immeubles de bureaux, et visent à orienter la stratégie de la Société en conséquence. Les plans stratégiques de l'Offrant sont comparables avec ceux de la direction actuelle sur la plupart des initiatives clés, comme la concentration des actifs dans des emplacements de premier ordre et des villes clés, l'expansion des activités opérationnelles complémentaires sur le modèle Silversquare et Sparks, l'objectif de rotation pragmatique, et la réorientation du portefeuille vers de nouvelles classes d'actifs avec un potentiel de croissance.

Néanmoins, le Conseil d'administration relève, à l'instar de l'Offrant dans le Prospectus, que ce dernier a utilisé des méthodologies différentes que la direction de la Société pour établir sa stratégie, et que certains axes de la stratégie de l'Offrant s'écartent dès lors de la stratégie qu'a annoncée la Société, notamment afin de tenir compte de potentielles synergies et du réseau de Brookfield dans le secteur de l'immobilier.

Le Conseil d'administration est d'avis que malgré quelques différences, la vision de l'Offrant et le plan annoncé par la Direction sont globalement alignés ce qui devrait favoriser le développement des activités de la Société à moyen et long terme et a le potentiel de générer de la valeur pour la Société.

6.6. Evaluation globale de l'Offre et recommandation aux Actionnaires

Eu égard aux principaux éléments d'appréciation présentés dans la présente section 6, et en particulier (i) au Prix de l'Offre et (ii) aux plans stratégiques de l'Offrant, le Conseil d'administration a décidé à l'unanimité de soutenir l'Offre et de conseiller à ses Actionnaires d'apporter leurs Actions à l'Offre.

Il attire l'attention de Actionnaires quant aux risques que présentent une décision de non-apport au cas où l'Offrant atteindrait le seuil de 70% sans atteindre le seuil de 95%, tels que ceux-ci sont résumés ci-dessus.

7. DÉCLARATION D'INTENTION POUR LES ACTIONS DÉTENUES PAR LES ADMINISTRATEURS ET PAR LES PERSONNES REPRÉSENTÉES EN FAIT PAR CES ADMINISTRATEURS

A la date du Mémoire en Réponse, les Actions suivantes sont détenues par les membres du Conseil d'administration et par les Actionnaires représentés en fait au Conseil d'administration de la Société et les personnes concernées ont fait à cet égard les déclarations suivantes :

- M. Vincent Querton déclare (i) qu'il ne détient aucune Action et (ii) qu'il ne représente pas, en fait, un Actionnaire ;

- M. Jean-Philip Vroninks déclare (i) qu'il détient 1.250 Actions et qu'il entend les apporter à l'Offre et (ii) qu'il ne représente pas, en fait, un Actionnaire ;
- Mme. Sophie Goblet déclare (i) qu'elle ne détient aucune Action et (ii) qu'elle ne représente pas, en fait, un Actionnaire ;
- Mme. Sophie Malarne-Lecloux déclare (i) qu'elle ne détient aucune Action et (ii) qu'elle ne représente pas, en fait, un Actionnaire ;
- Mme. Anne-Marie Baeyaert déclare (i) qu'elle ne détient aucune Action et (ii) qu'elle ne représente pas, en fait, un Actionnaire ;
- M. Etienne Dewulf déclare (i) qu'il ne détient aucune Action et (ii) qu'il ne représente pas, en fait, un Actionnaire ;
- M. Alain Devos déclare (i) qu'il ne détient aucune Action et (ii) qu'il ne représente pas, en fait, un Actionnaire ;
- M. Philippe de Martel déclare (i) qu'il ne détient aucune Action et (ii) qu'il représente, en fait, AXA Belgium et ses Sociétés Liées qui apporteront 2.741.438 Actions (soit 9,6 % des Actions) à l'Offre ;
- M. Amand Benoît D'Hondt déclare (i) qu'il ne détient aucune Action et (ii) qu'il représente, en fait, AG Finance et ses Sociétés Liées qui apporteront 1.591.630 Actions (soit 5,6 % des Actions) à l'Offre et conserveront 1.049.417 Actions (soit 3,7% des Actions). En conservant une participation minoritaire, AG Real Estate vise à maintenir un ancrage local et à faciliter la transition.

8. APPLICATION DES CLAUSES D'AGRÈMENT ET DES DROITS DE PRÉEMPTION

Les statuts de la Société ne prévoient aucune disposition limitant la cessibilité des Actions ou requérant l'agrément lors de la cession des Actions visées par l'Offre. Il n'existe par ailleurs pas, à la connaissance du Conseil d'administration, de droits préférentiels octroyés sur ces Actions.

9. INFORMATION DES EMPLOYÉS DE LA SOCIÉTÉ

La Société ne dispose pas de conseil d'entreprise. Conformément aux articles 42 et 43 de la Loi OPA, le Conseil d'administration a informé son personnel lorsque l'Offre a été rendue publique et il leur a communiqué le Prospectus lorsqu'il a été rendu public.

10. DISPOSITIONS DIVERSES

10.1. Personnes responsables

La Société, représentée par son Conseil d'administration, est responsable des informations contenues dans le présent Mémoire en Réponse. La composition du Conseil d'administration est indiquée à la section 2.

La Société, représentée par son Conseil d'administration, déclare qu'à sa connaissance, les informations contenues dans le présent Mémoire en Réponse sont conformes aux faits et ne comportent pas d'omission susceptible d'en affecter la portée.

10.2. **Approbation par la FSMA**

Le Mémoire en Réponse a été approuvé par la FSMA le 31 mai 2022, conformément à l'article 28, §3, de la Loi OPA.

Cette approbation n'implique aucune évaluation ou jugement de la FSMA sur les mérites et la qualité de l'Offre.

Aucune autre autorité n'a approuvé le Mémoire en Réponse.

10.3. **Déclarations prévisionnelles**

Le Mémoire en Réponse contient des déclarations, des perspectives et des estimations relatives à la performance future attendue de la Société, ses filiales ou entités liées et des marchés sur lesquelles elles sont actives. Certaines de ces déclarations, perspectives et estimations se caractérisent par l'utilisation de termes tels que (liste non exhaustive) : « croit », « pense », « prévoit », « anticipe », « cherche », « ferait », « planifie », « envisage », « calcule », « peut », « fera », « reste », « souhaite », « comprend », « voudrait », « a l'intention de », « se base sur », « tente », « estime », « est d'avis que », ainsi que des expressions similaires, l'usage du futur ou l'usage du conditionnel.

De telles déclarations, perspectives et estimations sont basées sur un certain nombre d'hypothèses et appréciations de risques connus et inconnus, d'incertitudes et d'autres facteurs qui peuvent s'avérer raisonnables et acceptables au moment où ils sont établis, mais qui pourraient ne pas s'avérer exacts à l'avenir. Les événements réels sont difficiles à prévoir et peuvent dépendre de facteurs indépendants de la volonté de la Société.

Par conséquent, il est possible que les résultats, la situation financière, la performance ou les réalisations de la Société ou que les résultats du secteur s'écartent significativement, en réalité, des résultats, de la performance ou des réalisations futurs décrits ou suggérés dans ces déclarations, perspectives ou estimations.

Au vu de ces incertitudes, les Actionnaires ne peuvent se fonder sur de telles déclarations, perspectives et estimations que dans une mesure raisonnable.

Les déclarations, perspectives et estimations ne sont valables qu'à la date du présent Mémoire en Réponse et la Société ne s'engage pas à actualiser ces déclarations, perspectives et estimations pour tenir compte d'éventuels changements au niveau de ses attentes en la matière ou de modifications dans les événements, conditions ou circonstances sur lesquels sont fondées de telles déclarations, perspectives ou estimations, sauf lorsqu'un tel ajustement est exigé par l'article 30 de la Loi OPA.

10.4. **Exonération de responsabilité**

Aucune disposition du présent Mémoire en Réponse ne doit être interprété comme un conseil en investissement, fiscal, juridique, financier, comptable ou autre. Le présent Mémoire en Réponse n'est pas destiné à être utilisé ou diffusé à des personnes si la mise à disposition des informations à ces personnes est interdite par une loi ou une juridiction quelconque. Les Actionnaires doivent procéder à leur propre évaluation de l'Offre avant de prendre toute décision d'investissement et sont invités à demander conseil à des conseillers professionnels afin de les aider à prendre une telle décision.

10.5. Supplément

Les informations contenues dans le Mémoire en Réponse sont basées sur la situation de la Société au jour de l'adoption du Mémoire en Réponse. Tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans le Mémoire en Réponse, qui serait de nature à influencer l'évaluation de l'Offre et surviendrait ou serait constaté entre l'approbation du Mémoire en Réponse et la clôture définitive de l'Offre, sera mentionné dans un supplément au Mémoire en Réponse, conformément à l'article 30 de la Loi OPA.

10.6. Langues

Le Mémoire en Réponse qui a été rédigé et rendu public en français est la version approuvée par la FSMA.

Une traduction du Mémoire en Réponse en néerlandais et en anglais est disponible sur les sites web suivants : www.befimmo.be/nl/overnamebod (en néerlandais) et www.befimmo.be/en/takeover-offer (en anglais). La Société a vérifié et est responsable de la cohérence entre les versions linguistiques. En cas de différences entre les versions française, néerlandaise et anglaise, la version française prévaut.

10.7. Disponibilité du Mémoire en Réponse

Le présent Mémoire en Réponse est joint comme Annexe V au Prospectus.

Le Prospectus peut être obtenu gratuitement aux guichets de BNP Paribas Fortis SA/NV ou par téléphone (+32 2 433 41 13).

La version électronique du Prospectus est également disponible sur les sites internet suivants :

- Befimmo : www.befimmo.be/fr/offre-dacquisition (en français), www.befimmo.be/nl/overnamebod (en néerlandais) et www.befimmo.be/en/takeover-offer (en anglais) ;
- l'Offrant : www.befimmo-offer.be ; et
- BNP Paribas Fortis SA/NV : www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer (en français) et www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen (en néerlandais).

* * *