

Note relative aux valeurs mobilières du 21 octobre 2009



Cofinimmo SA

Boulevard de la Woluwe 58
1200 Bruxelles

BE 0426.184.049 RPM Bruxelles

Société anonyme et Société d'investissement immobilière à Capital Fixe (Sicafi) publique de
droit belge
(l' «**Emetteur** »)

**Offre en souscription publique en Belgique d'obligations émises dans le cadre d'un
emprunt obligataire de minimum 100.000.000 EUR**

5,00 % échéant le 25 novembre 2014 (les «**Obligations** »)

Période de souscription: du 22 octobre 2009 à 9 heures au 19 novembre 2009 à 16 heures
(inclus)

Prix d'Emission: 102 %

Date d'Emission: 25 novembre 2009

Une demande a été introduite en vue d'obtenir l'admission à la négociation des Obligations sur
le marché réglementé d'Euronext Brussels.

Joint Bookrunners and Lead Managers



Le présent document (la «**Note d'Opération**») constitue, avec le document d'enregistrement daté du 19 mars 2009 et tel qu'approuvé par la CBFA le 24 mars 2009 (le «**Document d'Enregistrement**») et le résumé relatif aux Obligations du 21 octobre 2009 (le «**Résumé**»), le prospectus relatif à l'offre en souscription publique d'Obligations de l'Émetteur (le «**Prospectus**»)¹. Ce document peut être diffusé séparément des deux autres documents. Une description complète des Obligations et de l'Émetteur est fournie dans le Document d'Enregistrement et la Note d'Opération. Le Résumé contient un bref résumé des principales caractéristiques de l'émission d'Obligations ainsi qu'une description de l'Émetteur.

Les documents qui constituent ensemble le Prospectus sont mis gratuitement à la disposition des investisseurs en langue française et néerlandaise au siège social de l'Émetteur. Ils peuvent également être obtenus gratuitement auprès de Fortis Banque SA/NV («**Fortis Banque**») (tél. : 02.433.40.32), ING Belgique SA/NV («**ING**») (tél. : 02.464.61.02) et KBC Bank NV («**KBC**») (tél. : 078.15.21.53). Ils sont également disponibles sur le site Internet de l'Émetteur (www.cofinimmo.com), de Fortis Banque (www.fortisbanking.be/emissions), d'ING (www.ing.be) et de KBC (www.kbc.be).

Le Prospectus est établi en français et traduit en néerlandais. L'Émetteur assume la responsabilité de la traduction du Prospectus et de la vérification de la cohérence entre les versions française et néerlandaise du Prospectus. En cas de divergence entre la version française et la version néerlandaise du Prospectus, la version française prévaudra. En cas de divergence entre le Résumé et la Note d'Opération ou le Document d'Enregistrement ces derniers documents prévaudront.

Toute décision d'investissement dans les Obligations doit être fondée sur une analyse exhaustive par l'investisseur du Prospectus complet.

¹ Certains extraits du rapport financier annuel 2007 de l'Émetteur approuvé par la CBFA le 18 mars 2008 en tant que document d'enregistrement (le «**Document d'Enregistrement 2007**») et du rapport financier semestriel au 30 juin 2009 ainsi que les communiqués de presse incorporés par référence dans la présente Note d'Opération, font également partie du Prospectus.

Approbation de la Commission bancaire, financière et des assurances

La présente Note d'Opération relative à l'émission des Obligations datée du 21 octobre 2009 établie en français (la « **Note d'Opération** ») a été approuvée par la Commission bancaire, financière et des assurances le 21 octobre 2009, en application de l'article 23 de la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés (la « **Loi** »). Cette approbation ne comporte aucune appréciation de l'opportunité et de la qualité de l'opération, ni de la situation de l'Emetteur.

Personnes responsables²

Cofinimmo SA, une société d'investissement immobilière à capital fixe (sicafi) publique de droit belge dont le siège social est situé Boulevard de la Woluwe 58 à 1200 Bruxelles, immatriculée au Registre des personnes morales (Bruxelles) sous le numéro 0426.184.049 (l'« **Emetteur** » ou « **Cofinimmo** ») assume la responsabilité de l'information contenue dans la présente Note d'Opération et dans le Résumé.

Les *Joint Bookrunners* et *Lead Managers* n'assument par conséquent aucune responsabilité (de quelque nature que ce soit) quant à l'information contenue dans la Note d'Opération et dans le Résumé.

L'Emetteur atteste que, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, cette information est, à sa connaissance, conforme à la réalité et ne comporte pas d'omission de nature à en altérer la portée³.

Nul n'est autorisé à donner des informations ou faire des déclarations autres que celles qui sont contenues dans le Prospectus et nul ne pourra se fier à de telles informations ou déclarations comme ayant été autorisées par l'Emetteur. La distribution du Prospectus, à quelque moment que ce soit, n'implique pas que l'ensemble de l'information qu'il contient soit encore exacte après la date du Prospectus.

Le Prospectus a pour unique but d'offrir l'information requise aux investisseurs potentiels permettant d'évaluer leur investissement éventuel dans les Obligations. Il contient une information sélectionnée et résumée et ne crée aucun droit exprès ou implicite envers une autre personne que l'investisseur potentiel.

L'Emetteur atteste que les rapports du commissaire et de l'expert immobilier ont été fidèlement reproduits et qu'au mieux de sa connaissance aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites inexactes ou trompeuses.⁴

Avertissement préalable

Le Prospectus destiné au marché belge a été établi afin de préciser les termes de l'offre des Obligations. Les investisseurs potentiels sont invités à se forger leur propre opinion sur

² Point 1 de l'Annexe IV et point 1 de l'Annexe V du Règlement.

³ Point 1.2 de l'Annexe IV du Règlement.

⁴ Ces rapports se trouvent dans le Document d'Enregistrement ainsi que dans le Document d'Enregistrement 2007.

l'Emetteur ainsi que sur les conditions de l'offre publique, en prenant en compte, entre autres, les avantages et les risques liés à un tel investissement.

Les résumés et descriptions de dispositions légales, de principes comptables ou de comparaisons de tels principes, formes juridiques de sociétés ou relations contractuelles figurant dans le Prospectus sont fournis à titre exclusivement informatif et ne peuvent en aucun cas être interprétés comme des conseils d'investissement, juridiques ou fiscaux pour des investisseurs potentiels. Ceux-ci sont invités à consulter leur propre conseiller, leur propre comptable ou d'autres conseillers en ce qui concerne les aspects juridiques, fiscaux, économiques, financiers et autres liés à la souscription des Obligations.

Les investisseurs sont seuls responsables de l'analyse et de l'évaluation des avantages et risques liés à la souscription des Obligations. Toute décision d'investissement dans les Obligations doit reposer sur une étude exhaustive de l'intégralité du Prospectus par l'investisseur.

Tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans le Prospectus qui serait de nature à influencer l'évaluation des Obligations pendant la période de souscription fera l'objet d'un supplément au Prospectus. Ce supplément sera publié conformément aux modalités de publication du Prospectus sur le site Internet de l'Emetteur, de Fortis Banque, ING et KBC.

Les investisseurs qui, avant la publication du supplément au Prospectus, avaient accepté d'acheter ou de souscrire des titres, ont le droit de retirer leur acceptation pendant une période de deux jours ouvrables à compter de la publication de ce supplément.

Commissaire

Les comptes consolidés intermédiaires au 30 juin 2009 de l'Emetteur établis selon le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne, ont fait l'objet d'une révision limitée par le commissaire de l'Emetteur. Son rapport est repris en annexe du rapport financier semestriel 2009.

Déclarations prévisionnelles

Le Prospectus contient des informations prévisionnelles, des prévisions et des estimations établies par le management de l'Emetteur relatives aux performances futures attendues de l'Emetteur et du marché sur lequel l'Emetteur est actif. Certaines de ces déclarations, prévisions et estimations peuvent être reconnues par l'usage de mots suivants, sans que cette liste soit exhaustive: « croit », « anticipe », « attend », « envisage », « entend », « a l'intention », « compte », « planifie », « cherche », « estime », « peut » et « continue », ainsi que des expressions similaires ou utilisant des verbes au futur. Elles comprennent toutes des éléments qui ne sont pas des faits historiques. De telles déclarations, prévisions et estimations se fondent sur différentes hypothèses et appréciations de risques connus ou inconnus, d'incertitudes et d'autres facteurs, qui semblaient raisonnables lorsqu'elles ont été faites, mais qui pourront s'avérer correctes ou non. Les événements réels peuvent dépendre de facteurs que l'Emetteur ne contrôle pas. Cette incertitude est encore renforcée dans le contexte économique général actuel et plus spécifiquement son impact sur l'évolution des marchés financiers, qui réduit notamment la prévisibilité de l'évolution des taux d'intérêt et de l'évolution de la santé financière des locataires, ainsi que son impact sur la valorisation des biens immobiliers. En conséquence, la réalité des résultats, de la situation financière, des performances ou des réalisations de l'Emetteur, ou du marché peut s'avérer substantiellement différente des

résultats, des performances ou des réalisations futurs que de telles déclarations, prévisions ou estimations avaient décrits ou suggérés. Etant donné ces incertitudes, les investisseurs potentiels sont invités à ne pas se fonder indûment sur ces déclarations prévisionnelles. Les prévisions et estimations ne valent en outre qu'à la date de rédaction des différents documents composant le Prospectus et l'Emetteur ne s'engage pas à actualiser ces prévisions ou estimations afin de refléter tout changement dans ses attentes à cet égard ou tout changement d'événements, de conditions ou de circonstances sur lesquels se fondent de telles prévisions ou estimations, à moins que cette actualisation ne soit requise par l'article 34 de la loi du 16 juin 2006, auquel cas l'Emetteur publiera un supplément au Prospectus.

Concernant les conditions économiques actuelles et les risques auxquels l'Emetteur pourrait être confronté et pouvant également influencer l'évolution future de la performance de l'Emetteur, référence est faite au chapitre « **Facteurs de risque** » de la Note d'Opération.

Arrondis des informations financières et statistiques

Certaines informations financières et statistiques contenues dans le Prospectus ont fait l'objet d'arrondis. En conséquence, la somme de certaines données peut ne pas être égale au total exprimé.

Informations provenant de tiers

Sauf mention contraire expresse, les informations reprises dans le Prospectus sur le marché et la part de marché de l'Emetteur ainsi que sur d'autres données relatives au secteur de l'Emetteur, sont extraites de sources qui sont disponibles publiquement et de rapports préparés par le commissaire et l'expert immobilier de l'Emetteur ou d'estimations préparées par l'Emetteur lui-même et qu'il considère pertinentes.

Toute information fournie par des tiers a été fidèlement reproduite dans le Prospectus et, à la connaissance de l'Emetteur, ou pour autant qu'il puisse en vérifier l'authenticité, aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites inexactes ou trompeuses.

Cependant, l'Emetteur n'a pas vérifié de manière indépendante une telle information. Par ailleurs, toute information relative au marché est sujette au changement et ne peut être vérifiée systématiquement avec certitude suite à la disponibilité et la représentativité limitées des données.

Portefeuille immobilier consolidé

Le Prospectus est établi en tenant compte du portefeuille immobilier consolidé de l'Emetteur. Sauf mention contraire, tous les chiffres, graphes et autres données tiennent compte de ce portefeuille consolidé.

Restrictions à l'offre

Restrictions générales

Le Prospectus concerne une offre publique d'Obligations en Belgique uniquement.

La diffusion de cette Note d'Opération et du Résumé, ainsi que l'offre et la vente des Obligations par le biais du Prospectus, peuvent, dans certains pays, être limitées par des

dispositions légales ou réglementaires. Toute personne en possession du Prospectus est tenue de s'informer de l'existence de telles restrictions, et de s'y conformer.

Le Prospectus ne peut pas être utilisé pour, ou dans le cadre de, et ne constitue en aucun cas, une offre de vente ou une invitation à souscrire ou acheter les Obligations offertes dans le cadre du Prospectus, dans tout pays dans lequel pareille offre ou invitation serait illégale. Les *Joint Bookrunners* et *Lead Managers* s'engagent à respecter les dispositions légales et réglementaires applicables à l'offre et à la vente des Obligations, dans chacun des pays où ces Obligations seraient placées.

Les Etats-Unis Les Obligations n'ont pas fait, ni ne feront l'objet d'un enregistrement sous le régime du U.S. Securities Act de 1933 (le « **Securities Act** ») et ne peuvent être offertes ou vendues aux Etats-Unis, ni à ou pour le compte ou bénéfice de personnes américaines (« **U.S. persons** ») (telles que définies par le Securities Act) sauf dans le cadre de transactions dispensées d'enregistrement ou pour lesquelles aucun enregistrement n'est requis en application du Securities Act.

Les Obligations sont soumises aux exigences du droit fiscal américain et ne peuvent être offertes, vendues ou livrées aux Etats-Unis ou à des personnes américaines, sauf dans le cas d'opérations autorisées par la réglementation fiscale américaine.

Espace Economique Européen (à l'exception de la Belgique)

Dans tout Etat membre de l'Espace Economique Européen – à l'exception de la Belgique – ayant transposé la Directive Prospectus, les Obligations ne peuvent être offertes qu'aux personnes suivantes :

- (i) aux entités réglementées opérant sur les marchés financiers (en ce compris les établissements de crédit, les entreprises d'investissement, les autres établissements financiers agréés ou réglementés, les entreprises d'assurance, les organismes de placement collectif et leurs sociétés de gestion, les fonds de pension et de retraite et leurs sociétés de gestion, les courtiers en matières premières) ainsi qu'aux entités, même non réglementées, dont l'objet social exclusif est le placement en valeurs mobilières ;
- (ii) aux gouvernements nationaux et régionaux, aux banques centrales et aux organisations internationales et supranationales (telles que le Fonds Monétaire International, la Banque Centrale Européenne, la Banque Européenne d'Investissement et d'autres organisations internationales similaires) ;
- (iii) aux entreprises qui remplissent au moins deux des trois critères suivants : (1) un nombre moyen de salariés au moins égal à 250 personnes au cours du dernier exercice ; (2) un total du bilan au moins égal à 43.000.000 EUR et (3) un chiffre d'affaires net annuel au moins égal à 50.000.000 EUR, tel que ces informations apparaissent dans leurs derniers comptes annuels ou consolidés ;
- (iv) à moins de 100 personnes morales ou physiques (autres que les investisseurs qualifiés tels que définis dans la Directive Prospectus) ; ou
- (v) ainsi que dans toutes autres circonstances qui ne nécessitent pas la publication par l'Emetteur d'un prospectus conformément à l'article 3.2 de la Directive Prospectus.

Pour les besoins de ce paragraphe, l'expression « **offre au public** » signifie toute communication adressée sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit à des personnes et présentant une information suffisante sur les conditions de l'offre et sur les titres à offrir, de manière à mettre un investisseur en mesure de décider d'acheter ou de souscrire ces valeurs mobilières, telle que cette définition peut être modifiée dans chaque État membre par toute mesure de transposition de la Directive Prospectus.

Personnes de contact

Toutes questions concernant le Prospectus ou l'offre des Obligations peuvent être adressées à :

Cofinimmo SA
Investor Relations Manager
Boulevard de la Woluwe 58
1200 Bruxelles
Tel. : 02 373 00 00
Fax : 02 373 00 10
Email : info@cofinimmo.com

Documents accessibles au public

Les statuts de l'Emetteur (ou copie de ce document) seront mis gratuitement à la disposition des investisseurs au siège social de l'Emetteur, Boulevard de la Woluwe 58 à 1200 Bruxelles pendant les heures normales d'ouverture et durant une période de 12 mois à compter de la date du Prospectus. Ce document est également disponible sur le site Internet de l'Emetteur (www.cofinimmo.com).

Le Prospectus est également disponible gratuitement au siège social de l'Emetteur situé au Boulevard de la Woluwe 58 à 1200 Bruxelles. Il pourra être obtenu gratuitement en en faisant la demande auprès du Contact Center d'ING (02/464.60.02 pour la version française et 02/464.60.01 pour la version néerlandaise) ainsi que dans les bureaux de Fortis Banque, Montagne du Parc 3 à 1000 Bruxelles, d'ING, Avenue Marnix 24 à 1000 Bruxelles et de KBC, Havenlaan 2 à 1080 Bruxelles et aux guichets de toute agence de Fortis Banque, KBC et ING.

Il peut également être consulté sur le site internet de l'Emetteur (www.cofinimmo.com), de Fortis Banque (www.fortisbanking.be/emissions), d'ING (www.ing.be) et de KBC (www.kbc.be).

Les documents et autres informations disponibles sur le site Internet de l'Emetteur ne font pas partie du Prospectus, sauf disposition contraire du Prospectus.

DEFINITIONS

Actionnaire à Prélèvement	actionnaire (ou plusieurs actionnaires), autre qu'une personne physique, de l'Emetteur qui viendrait à détenir, directement ou indirectement, au moins 10% du capital de l'Emetteur et dont les produits perçus par cet actionnaire ne seraient pas soumis à l'impôt sur les sociétés français ou à un impôt équivalent, et pour lequel l'Emetteur devrait acquitter auprès du Trésor public français, si il optait pour le régime SIIC, un prélèvement
Agence de Notation	Standard & Poor's Ratings Services, Fitch, Inc. ou Moody's Investors Service Inc., ou leurs successeurs respectifs
Agent Domiciliaire	ING
Agent Payeur	ING
Agissant de Concert	coopération active entre un groupe de personnes, au travers d'une convention ou d'un accord, portant sur leur participation dans l'Emetteur
Annonce du Changement de Contrôle	première annonce publique par l'Emetteur ou le candidat acquéreur d'un Changement de Contrôle
Arrêté Royal de 2006	arrêté royal du 12 janvier 2006 pris en exécution de la loi du 14 décembre 2005 portant sur la suppression des titres au porteur
Assemblée 2010	assemblée générale de l'Emetteur à tenir au plus tard en mai 2010
BNB	Banque Nationale de Belgique
CBFA	Commission bancaire, financière et des assurances
Changement de Contrôle	acquisition du Contrôle de l'Emetteur par une ou plusieurs personnes agissant de concert, en ce compris par des personnes qui étaient actionnaires de l'Emetteur préalablement à l'événement constitutif du changement de contrôle
CIR 92	Code des Impôts sur les Revenus de 1992
Compte N	compte sur lequel les Participants au Système X/N sont tenus d'inscrire les Obligations qu'ils détiennent pour le compte d'Investisseurs non-Éligibles sur un compte-titres non-exonérés
Compte X	compte-titres exonéré ouvert auprès d'un établissement teneur de comptes qui est un participant direct ou indirect du Système de liquidation.
Contrat de Prise Ferme	contrat en vertu duquel les <i>Joint Bookrunners</i> et <i>Lead Managers</i> garantissent la bonne fin de l'émission à concurrence de 100.000.000 EUR conclu avec l'Emetteur le 21 octobre 2009 (<i>Underwriting Agreement</i>).
Contrôle	détention, directe ou indirecte, de 30 % ou plus des actions représentatives du capital de l'Emetteur
Convention de Service Financier	convention de service financier conclue au plus tard à la Date d'Emission des Obligations entre l'Emetteur, l'Agent Domiciliaire et l'Agent Payeur
Date de Début des	date à partir de laquelle les Obligations porteront un intérêt à un taux annuel

Intérêts	
Date d'Emission	date à laquelle les Obligations seront émises, à savoir le 25 novembre 2009
Date de Paiement des Intérêts	date à laquelle l'intérêt portant un taux annuel sera payable chaque année
Défauts (« <i>Events of Default</i> »)	cas mentionnés à la section 5.7 (<i>Défauts (« Event of Default »</i>)) de la Note d'Opération et considérés comme des Défauts
Directive Prospectus	directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE
Directive sur l'épargne	Directive du Conseil 2003/48/CE en matière de fiscalité des revenus de l'épargne sous forme de paiements d'intérêts
Document d'Enregistrement	rapport financier annuel 2008 de l'Emetteur daté du 19 mars 2009 et approuvé par la CBFA le 24 mars 2009 en tant que document d'enregistrement
Document d'Enregistrement 2007	rapport financier annuel 2007 de l'Emetteur approuvé par la CBFA le 18 mars 2008 en tant que document d'enregistrement
Emetteur	Cofinimmo SA, ayant son siège social sis au Boulevard de la Woluwe 58 à 1200 Bruxelles
<i>Engagement letter</i>	mandat conclu entre les <i>Joint Bookrunners</i> et <i>Lead Managers</i> et l'Emetteur en vue de la préparation de l'émission des Obligations et de leur placement
Fortis Banque	Fortis Banque SA/NV, ayant son siège social Montagne du Parc 3 à 1000 Bruxelles
Groupe	l'Emetteur et ses filiales
ING	ING Belgique SA/NV, ayant son siège social avenue Marnix 24 à 1000 Bruxelles
Investisseurs Éligibles	catégories de personnes telles que définies à l'article 4 de l'arrêté royal du 26 mai 1994 relatif à la perception et à la bonification du précompte mobilier et qui détiennent des Obligations sur un compte-titres exempté dans le système de liquidation X/N
Investisseurs Qualifiés	investisseurs qualifiés tels que définis dans la Loi
<i>Investment Grade</i>	BBB- en ce qui concerne Standard & Poor's, Baa3 en ce qui concerne Moody's et BBB- en ce qui concerne Fitch.
Jour Ouvrable	tout jour durant lequel les banques sont ouvertes en Belgique.
KBC	KBC Bank NV, ayant son siège social Havenlaan 2 à 1080 Bruxelles
Loi	loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés
Note d'Opération	note d'opération relative à l'émission des Obligations datée du 21 octobre 2009 établie en français et approuvée par la Commission bancaire, financière et des assurances le 21 octobre 2009

Obligataires	détenteurs d'Obligations
Obligations	obligations portant un intérêt au taux annuel de 5,00 % échéant le 25 novembre 2014
Participant	établissement teneur de comptes qui est un participant direct ou indirect du Système X/N.
Pays Tiers	Suisse, Lichtenstein, Andorre, Monaco et San Marino
Période d'Intérêts	période à compter de la Date de Début des Intérêts (incluse) jusqu'à la première Date de Paiement des Intérêts (non-incluse) et toutes les périodes suivantes à compter de la Date de Paiement des Intérêts jusqu'à la prochaine Date de Paiement des Intérêts (non-incluse)
Période du Changement de Contrôle	période qui démarre à la date de l'Annonce du Changement de Contrôle et se termine 60 jours après la réalisation effective du Changement de Contrôle, étant entendu que cette période sera étendue pour une durée maximale de 60 jours si une Agence de Notation a annoncé durant cette période initiale qu'elle envisage de procéder à une modification de la notation de l'Emetteur
Prélèvement de 20%	montant dont l'Emetteur doit s'acquitter en faveur du Trésor public français, dans l'hypothèse où un actionnaire (ou plusieurs actionnaires), autre qu'une personne physique, de l'Emetteur qui viendrait à détenir, directement ou indirectement, au moins 10% du capital de l'Emetteur et dont les produits perçus par cet actionnaire (l'« Actionnaire à Prélèvement ») ne seraient pas soumis à l'impôt sur les sociétés français ou à un impôt équivalent. Ce montant est égal à 20% du montant des sommes (avant imputation éventuelle du Prélèvement de 20%) distribuées à l'Actionnaire à Prélèvement et prélevées sur les produits exonérés provenant des activités de l'Emetteur relevant du régime SIIC.
Prix d'Emission	prix d'émission pour les investisseurs particuliers s'élevant à 102% de la valeur nominale des Obligations et incluant une commission de vente de 1,875%.
Prospectus	Document d'Enregistrement, la Note d'Opération, le Résumé et certains extraits du Document d'Enregistrement 2007 ⁵ et du rapport financier semestriel au 30 juin 2009 ainsi que les communiqués de presse incorporés par référence
Pubstone	partenariat immobilier avec AB InBev portant sur un réseau de plus de 1000 cafés en Belgique et aux Pays-Bas
<i>Rating Downgrade</i>	l'attribution à l'Emetteur par une Agence de Notation d'une notation en dessous de l' <i>Investment Grade</i>
Règlement	règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission européenne du 29 avril 2004 mettant en œuvre la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil
Résumé	résumé relatif aux Obligations daté du 21 octobre 2009
<i>Securities Act</i>	U.S. Securities Act de 1933
Système X/N	système de liquidation de la BNB

⁵ Voir Section 1 de la Note d'Opération.

Taux Initial	taux d'intérêt annuel mentionné à la section 5.10 (Taux d'intérêt nominal) de la Note d'Opération
Taux Modifié	Taux Initial augmenté de 1,25 %
Taxe à la source	prélèvement qu'un agent payeur belge retiendra pour l'Etat de résidence, en vertu de la Directive sur l'épargne, au taux de 20% sur les paiements d'intérêts fait à une personne physique, bénéficiaire des paiements d'intérêts et résidant dans un autre Etat Membre de l'Union Européenne ou dans un des Territoires Associés et Dépendants ou dans un Pays Tiers.
Territoire Dépendant et Associé	territoire des Antilles néerlandaises, d'Aruba, de Guernesey, de Jersey, de l'Ile de Man, de Montserrat et des Iles Vierges britannique, séparément
Territoires Dépendants et Associés	territoires des Antilles néerlandaises, d'Aruba, de Guernesey, de Jersey, de l'Ile de Man, de Montserrat et des Iles Vierges britannique, ensemble
<i>U.S. persons</i>	personnes désignées comme telles en vertu de la législation américaine applicable

TABLE DES MATIERES

1	DOCUMENTS INCORPORES PAR REFERENCE.....	16
2	FACTEURS DE RISQUE.....	18
2.1	Facteurs de risque concernant l'Emetteur.....	18
2.1.1	Gestion stratégique de l'Emetteur	18
2.1.1.1	Risque lié à la conjoncture économique	18
2.1.1.2	Risque lié à l'activité d'investissement et de développement	18
2.1.1.3	Risque lié à la dégradation des immeubles et risque de gros travaux.....	19
2.1.1.4	Risque lié à variation de la juste valeur des immeubles	19
2.1.1.5	Risque lié à la réglementation et aux procédures administratives	20
2.1.2	Gestion immobilière de l'Emetteur	20
2.1.2.1	Risque de vacance locative	20
2.1.2.2	Risque de solvabilité des locataires	21
2.1.2.3	Risque de coûts opérationnels.....	21
2.1.2.4	Risque de destruction des immeubles	22
2.1.3	Gestion financière de l'Emetteur	22
2.1.3.1	Risque de liquidité et de financement.....	22
2.1.3.2	Risque de contrepartie financière ou bancaire	23
2.1.3.3	Risque de taux d'intérêts.....	23
2.1.3.4	Risque de change	24
2.1.4	Risque lié au statut Sicafi et au statut SIIC	24
2.1.4.1	Risques liés au statut Sicafi.....	24
2.1.4.2	Risques liés au statut SIIC	24
2.2	Facteurs de risque concernant les Obligations.....	26
2.2.1	Note aux investisseurs	26
2.2.2	Fluctuation des taux d'intérêts.....	26
2.2.3	Valeur de marché des Obligations.....	26
2.2.4	Liquidité.....	27
2.2.5	Remboursement par anticipation	27
2.2.6	Dettes additionnelles.....	27
2.2.7	Obligations sans sûreté	27
2.2.8	Loi belge sur l'insolvabilité.....	28
2.2.9	Représentation des Obligataires	28

3	INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR.....	29
3.1	Général.....	29
3.2	Description générale de l'Emetteur	29
3.3	Résultats au 30 juin 2009.....	30
3.3.1	Rapport Financier Semestriel	30
3.3.2	Complément d'information au rapport financier semestriel 2009.....	32
3.4	Développements récents après le 30.06.2009.....	33
4	INFORMATION DE BASE.....	36
4.1	Intérêts des personnes physiques et morales participant à l'émission/l'offre.....	36
4.2	Raison de l'offre et utilisation du produit de l'émission	36
5	INFORMATION SUR LES VALEURS MOBILIERES DEVANT ETRE OFFERTES ET ADMISES A LA NEGOCIATION	37
5.1	Type et catégories d'Obligations – Identification	37
5.2	Législation et tribunaux compétents.....	37
5.3	Forme.....	37
5.4	Devise	37
5.5	Classement.....	37
5.6	Sûreté négative.....	38
5.7	Compensation fiscale.....	38
5.8	Défauts (“Events of Default”)	39
5.9	Exigibilité anticipée	40
5.10	Droits	40
5.11	Taux d'intérêt nominal	40
5.12	Adaptation du taux d'intérêt nominal – Rating Downgrade et Changement de contrôle	41
5.12.1	Principe.....	41
5.12.2	Règles applicables en cas d'absence d'approbation de la clause de Changement de Contrôle au plus tard lors de l'Assemblée 2010.....	42
5.12.3	Obligation de notification dans le chef de l'Emetteur	42
5.12.4	Retour au Taux Initial.....	42
5.12.5	Définitions	42
5.13	Paiements.....	43
5.14	Date d'Echéance – Remboursement.....	43
5.14.1	Remboursement à l'échéance	43
5.14.2	Rachat et Annulation	44
5.14.3	Remboursement par anticipation	44

5.15	Rendement	44
5.16	Avis aux Obligataires	44
5.17	Représentation	45
5.18	Autorisations.....	46
5.19	Date d'Emission.....	46
5.20	Restrictions	46
6	REGIME FISCAL DES OBLIGATIONS.....	47
6.1	Régime fiscal applicable en Belgique.....	47
6.2	Précompte mobilier belge	47
6.3	Impôt belge sur les revenus	48
6.3.1	Personnes physiques résidentes de la Belgique	48
6.3.2	Sociétés résidentes de la Belgique.....	49
6.3.3	Personnes morales belges	49
6.3.4	Les Organismes de Financement de Pensions belges.....	49
6.3.5	Non-résidents de la Belgique.....	50
6.3.6	Directive sur l'épargne	50
6.3.7	Taxe sur les opérations de bourse.....	51
7	CONDITIONS DE L'OFFRE	52
7.1	Conditions de l'offre.....	52
7.2	Montant nominal de l'emprunt	53
7.3	Période et procédure de souscription.....	53
7.4	Date et modalités de paiement.....	53
7.5	Modification du montant, sursouscription ou annulation	54
7.6	Montant minimum	54
7.7	Livraison	55
7.8	Force majeure	55
7.9	Modalités de publication.....	55
7.10	Dispositions relatives à la création de titres dématérialisés.....	55
7.11	Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières.....	56
7.12	Fixation du Prix d'Emission	56
7.13	Placement et prise ferme.....	57
7.13.1	Coordinateur de l'offre	57
7.13.2	Banques-guichets.....	57
7.13.3	Service financier	57
7.14	Syndicat	57

7.15	Frais de l'émission	58
7.16	Admission à la négociation et modalités de négociation.....	58
7.17	Informations complémentaires	58

1 DOCUMENTS INCORPORES PAR REFERENCE

Les extraits du Document d'Enregistrement 2007 et du rapport financier semestriel au 30 juin 2009 ainsi que les communiqués suivants de l'Emetteur sont incorporés par référence dans cette Note d'Opération et font partie intégrante du Prospectus.

Les documents incorporés par référence peuvent être consultés sur le site Internet de l'Emetteur (www.cofinimmo.com) ou être obtenus gratuitement auprès de Fortis Banque, Montagne du Parc 3, 1000 Bruxelles, ING, Avenue Marnix 24 à 1000 Bruxelles et KBC, Havenlaan 2 à 1080 Bruxelles.

Le Document d'Enregistrement 2007

Rapport de gestion	pages 9 à 42
Etats financiers	pages 87 à 124
Rapport de l'expert immobilier	page 80 à 81
Rapport du commissaire	page 125

Le rapport financier semestriel du 30 juin 2009⁶

Rapport de gestion intermédiaire	pages 2 à 19
Etats financiers résumés	pages 20 à 42
Rapport de l'expert immobilier	page 44
Rapport du commissaire	page 47

Communiqués de presse

Communiqué du 14 octobre 2009 :	communication conformément à l'Article 15 de la Loi du 02.05.2007 : Composition du capital
Communiqué du 28 août 2009 :	vente de créances de loyers relatives au complexe de bureaux « Egmont » pour 200 millions EUR
Communiqué du 3 août 2009 :	rapport financier semestriel 2009
Communiqué du 3 août 2009 :	communication conformément à l'Article 15 de la Loi du 2 mai 2007 : Composition du capital
Communiqué du 3 juillet 2009 :	Cofinimmo acquiert le complexe de bureaux « West-End » dans la périphérie bruxelloise et 5 nouvelles maisons de repos en France
Communiqué du 9 juin 2009 :	vente d'actions propres pour un montant de 26,4 millions EUR
Communiqué du 29 mai 2009 :	communication conformément à l'Article 15 de la Loi du 2

⁶ La référence se rapporte à la version française du rapport semestriel.

- mai 2007 : Composition du capital
- Communiqué du 11 mai 2009 : déclaration intermédiaire du Conseil d'Administration couvrant la période du 1 janvier 2009 au 31 mars 2009
- Communiqué du 24 avril 2009 : compte-rendu de l'Assemblée Générale Ordinaire du 24 avril 2009
- Communiqué du 2 avril 2009 : affectation des résultats 2008
- Communiqué du 1 avril 2009 : publication de notification conformément à la Loi du 2 mai 2007

2 FACTEURS DE RISQUE⁷

Le présent chapitre a pour objet d'exposer les principaux risques relatifs à l'Emetteur et aux Obligations et qui sont susceptibles d'affecter la capacité de l'Emetteur à respecter ses obligations de paiement à l'égard des détenteurs d'Obligations. Les investisseurs sont invités à prendre en considération les risques décrits ci-dessous, les incertitudes ainsi que toute autre information pertinente contenue dans ce Prospectus avant de décider d'investir. De plus, l'attention des investisseurs est attirée sur le fait que la liste des risques présentée ci-dessous n'est pas exhaustive et qu'elle est basée sur les informations connues à la date de rédaction de cette Note d'Opération, étant entendu que d'autres risques inconnus, improbables ou dont la réalisation n'est pas considérée à ce jour comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur l'Emetteur, son activité ou sa situation financière, peuvent exister.

2.1 Facteurs de risque concernant l'Emetteur

Les facteurs de risque font partie du Document d'Enregistrement approuvé par la CBFA le 24 mars 2009. En vertu de l'article 28 de la Loi, le chapitre suivant contient des changements importants ou faits nouveaux susceptibles d'influencer la décision des investisseurs survenus après l'approbation du Document d'Enregistrement.

2.1.1 Gestion stratégique de l'Emetteur

2.1.1.1 Risque lié à la conjoncture économique

Les activités de l'Emetteur sont pour partie liées à l'évolution de la conjoncture économique générale, mesurée par le taux de croissance ou de décroissance du Produit Intérieur Brut de la Belgique, qui influence indirectement l'occupation de surfaces de bureaux par le secteur privé dans ce pays. Toutefois, l'impact de ce cycle sur le résultat et la valorisation de l'Emetteur est atténué par la durée des baux (au 30.06.2009 la durée moyenne des baux était 11,3 ans), la diversification du portefeuille de locataires (plus de 370 clients) et par la présence de presque un tiers de locataires n'appartenant pas au secteur privé mais au secteur public. Les immeubles autres que de bureaux dans lesquels l'Emetteur investit, à savoir les maisons de repos (en Belgique et en France), les cafés (en Belgique et aux Pays-Bas, tous loués à long terme à ABInBev) et les Partenariats Public-Privé ne sont pas sensibles aux variations de la conjoncture économique générale.

Au 30.06.2009 le portefeuille avait une juste valeur de 3,14 milliards EUR et était composé comme suit : Bureaux 1,92 milliards EUR (61,2%), Maisons de repos 749 millions EUR (23,9%), Pubstone 390 millions EUR (12,4%) et Autres 78 millions EUR (2,5%).

2.1.1.2 Risque lié à l'activité d'investissement et de développement

Le déploiement du patrimoine de l'Emetteur permet une meilleure répartition du risque et est fondé sur:

⁷ Point 2 de l'Annexe V du Règlement.

- l'acquisition de bureaux loués à long terme à des occupants de premier rang ;
- les partenariats immobiliers à long terme avec des exploitants soigneusement sélectionnés (maisons de repos, cafés) ;
- les Partenariats Public-Privé pour des immeubles à usage particulier.

Dans le cadre de sa stratégie, l'Emetteur mène une activité limitée de développement pour compte propre, qui permet d'optimiser les rendements visés sur ses investissements. Cette activité reste cantonnée à 10% de la valeur d'investissement du portefeuille⁸, afin de ne pas affecter le profil de risque de l'Emetteur.

Avant toute acquisition, l'Emetteur et ses filiales (ensemble, le « **Groupe** ») effectue une valorisation interne pour établir un prix (frais inclus) correspondant à la valeur d'investissement de l'immeuble dans une perspective d'exploitation à long terme.

Conformément à l'article 59 de l'AR, un expert immobilier indépendant valorise chaque acquisition ou cession d'un bien immobilier. Dans les communiqués annonçant l'acquisition, Cofinimmo indique si l'investissement est fait à un prix inférieur ou supérieur à la valeur d'investissement déterminée par l'expert.

Avant toute acquisition, le Groupe effectue également un «due diligence» technique, administratif, juridique, comptable et fiscal selon des grilles d'analyse constantes et le plus souvent avec le concours de conseillers externes spécialisés.

2.1.1.3 Risque lié à la dégradation des immeubles et risque de gros travaux

En dépit d'un programme d'entretien optimal, la dégradation des immeubles peut résulter de l'usure des éléments constitutifs due au passage du temps ainsi que de l'obsolescence architecturale ou technique. Le Groupe veille à rénover ses immeubles pour qu'ils restent attractifs pour la clientèle de locataires ou à les céder à d'autres investisseurs si le prix offert est supérieur à la valeur estimée nette des frais de rénovation anticipés.

Pour prévenir une dégradation trop rapide, le Groupe applique une politique systématique d'entretien et de remplacement d'équipements planifiée sur le long terme.

Une perte de valeur peut aussi résulter de la dégradation des immeubles environnants ou d'une dégradation de l'ensemble du quartier où est situé le bien dont le Groupe est propriétaire.

2.1.1.4 Risque lié à variation de la juste valeur des immeubles

Le patrimoine immobilier du Groupe est valorisé trimestriellement par des experts immobiliers indépendants. Ces experts immobiliers disposent des qualifications requises et d'une expérience significative du marché. La juste valeur des immeubles estimée par eux (leur valeur d'investissement moins les frais et droits de mutation estimés) est transcrite dans la rubrique « Immeubles de placement » à l'actif des bilans statutaires et consolidés de l'Emetteur. Les

⁸ Sur base de 2,5% de frais de transaction, 10% de valeur d'investissement représenterait 10,26% de la juste valeur comptable du portefeuille.

variations des valeurs sont reprises dans la rubrique « Résultat sur portefeuille » dans les comptes de résultats statutaires et consolidés de l'Emetteur et peuvent avoir un impact négatif ou positif sur le résultat net. Les valeurs arrêtées par les experts représentent la valeur de marché des immeubles. Par conséquent les fluctuations de valeur de marché du patrimoine sont reflétées dans l'actif net du Groupe, tel que publié trimestriellement. L'Emetteur est exposé à la variation de la juste valeur de son portefeuille telle qu'elle résulte des expertises indépendantes. Au 30 juin 2009, une variation de valeur de 1% du patrimoine immobilier aurait eu un impact de l'ordre de 31,36 millions EUR sur le résultat net et de l'ordre de 2,28 EUR sur la valeur intrinsèque par action. Elle aurait également eu un impact sur le ratio d'endettement de l'ordre de 0,48 %.

2.1.1.5 Risque lié à la réglementation et aux procédures administratives

Les modifications dans les réglementations propres à l'urbanisme et à la protection de l'environnement peuvent avoir un effet défavorable sur la capacité du Groupe à exploiter un immeuble dans la durée. Ainsi la suppression du permis d'exploiter un certain nombre d'emplacements de parkings privés dans un immeuble peut rendre moins attractif cet immeuble par rapport à un immeuble voisin. De la même manière la réduction de gabarit d'un immeuble imposée lors d'une rénovation en profondeur peut nuire à sa juste valeur. Enfin l'introduction de normes nouvelles ou plus strictes en matière de pollution de sol ou de consommation énergétique peut avoir un impact important sur les frais à exposer pour maintenir le bien en état d'exploitation.

2.1.2 Gestion immobilière de l'Emetteur

2.1.2.1 Risque de vacance locative

Le Groupe gère activement sa base de clients afin de minimiser la vacance locative et la rotation des locataires dans le secteur des bureaux. L'équipe en charge de la gestion des immeubles est responsable du traitement rapide des plaintes des locataires et l'équipe commerciale entretient des contacts réguliers avec eux afin de leur offrir des alternatives au sein du portefeuille quand ils expriment le besoin de plus ou moins d'espace. Bien que cette activité soit fondamentale pour la protection des revenus locatifs, elle a peu d'impact sur le prix auquel un immeuble libre peut être loué, dans la mesure où ce prix dépend des conditions de marché. Au 30.06.2009 le portefeuille total avait atteint un taux d'occupation de 97,78% par rapport à 89,50% sur le marché (source : CB Richard Ellis & DTZ). Presque 100% des contrats de location incluent une clause d'indexation annuelle des loyers.

En Belgique, les maisons de repos sont louées pour un terme initial de 27 ans à des exploitants qui opèrent chacun plusieurs sites. Cofinimmo n'assume aucun risque lié à la gestion de ces établissements. Il en va de même en France, où la durée initiale est toutefois de 12 ans. Au 30.06.2009 la durée moyenne des baux dans le secteur des maisons de repos était de 25 ans en Belgique et de 10,2 ans en France.

La totalité des cafés est louée aux filiales belge et hollandaise d'AB InBev SA pour une durée initiale moyenne minimum de 23 ans à partir d'octobre 2007.

2.1.2.2 Risque de solvabilité des locataires

Avant d'accepter un nouveau client, une analyse du risque de crédit est demandée à une agence de rating externe. Une avance ou une garantie bancaire correspondant à 6 mois de loyer est généralement demandée aux locataires n'appartenant pas au secteur public.

Les loyers sont payables anticipativement, sur une base mensuelle, trimestrielle ou annuelle. Une provision trimestrielle est également demandée pour les charges locatives et les taxes qui incombent au Groupe mais qui sont refacturables contractuellement aux locataires.

Les pertes sur créances locatives nettes de récupération représentent 0,050% du chiffre d'affaires total sur la période 1996-2008. Une dégradation forte de la conjoncture économique générale est susceptible d'amplifier les pertes sur créances locatives, surtout dans le secteur des bureaux. L'éventuelle faillite d'un locataire important peut représenter une perte significative pour l'Emetteur ainsi qu'un vide locatif inattendu voire une relocation de l'espace libéré à un prix très inférieur à celui du contrat non honoré.

Le secteur des maisons de repos est plus résilient au cycle économique. Les locataires des maisons de repos, tant en Belgique qu'en France, reçoivent, en vertu des permis d'exploitation dont ils disposent, une partie importante de leurs revenus directement des organismes de sécurité sociale. Une modification fondamentale du régime de sécurité sociale pourrait avoir un impact sur leur solvabilité.

2.1.2.3 Risque de coûts opérationnels

Par risque opérationnel, l'Emetteur entend celui de pertes dues à une inadéquation ou à une défaillance de gestion ou de procédures. Les coûts opérationnels directs dépendent essentiellement de 2 facteurs :

- l'âge et la qualité des immeubles⁹ déterminent le niveau des dépenses d'entretien et de réparation ; ces dépenses font l'objet d'un suivi par l'équipe de gestion des immeubles tandis que l'exécution des travaux est sous-traitée ;
- le niveau de vacance locative des immeubles de bureau et la rotation des locataires déterminent le niveau des dépenses pour l'espace non loué, les frais de location, les coûts de remise à neuf, les remises accordées aux nouveaux clients, ... que la gestion commerciale active du portefeuille a pour but de minimiser.

Les projets de construction et de remise à neuf sont préparés et contrôlés par l'équipe interne de gestion de projets du Groupe avec pour objectif de les terminer dans le temps et le budget impartis. Pour les projets les plus importants, le Groupe fait appel à des sociétés externes spécialisées dans la gestion de projets.

⁹ Cofinimmo répartit les immeubles de bureaux en 3 classes (« Superior », « Middle » et « Standard ») sur la base de critères techniques et architecturaux des immeubles. Pour plus de détails, consultez la page 24 du Document d'Enregistrement.

2.1.2.4 Risque de destruction des immeubles

Le risque que les bâtiments soient détruits par le feu ou d'autres calamités est assuré par Cofinimmo pour une valeur totale de reconstruction de 1.850.778.552¹⁰ EUR par rapport à une juste valeur des immeubles de placement de 3.136.157 EUR au 30 juin 2009, terrains compris. Une couverture est également prise contre les vacances locatives occasionnées par ces événements.

2.1.3 Gestion financière de l'Emetteur

2.1.3.1 Risque de liquidité et de financement

La crise actuelle, qui secoue toute l'économie et plus lourdement le secteur du crédit, entrave et renchérit l'accès des entreprises au crédit. Elle confirme la nécessité de maintenir la politique de financement du Groupe, qui comprend dans les grandes lignes :

- une diversification des sources de financement;
- un pool bancaire stable, étendu et doté de bonnes notations financières (pour la dette et les instruments dérivés);
- un étalement équilibré des échéances dans le temps.

Cette diversification assure les conditions financières les meilleures possibles compte tenu de la conjoncture des marchés, tout en protégeant le Groupe contre les risques de liquidité lors des refinancements.

Le Groupe a également pour politique de couvrir intégralement le risque de remplacement des billets de trésorerie venant à échéance dans l'année par des disponibilités de crédit confirmées à plus d'un an. Au-delà de cette couverture complète du programme de billets de trésorerie le Groupe maintient un volant de disponibilités sur lignes de crédit confirmées suffisant pour couvrir ses débours opérationnels et pour procéder à des acquisitions ou constructions programmées.

Les conventions de crédit bancaire de l'Emetteur ou de ses filiales sont soumises au respect de ratios financiers, principalement liés au niveau de l'endettement financier consolidé du Groupe ou à sa charge d'intérêts financiers. Ces ratios sont respectés à la date de rédaction de la présente Note d'Opération, et limitent le montant que l'Emetteur pourrait encore emprunter. Si ces ratios venaient à ne plus être respectés par l'Emetteur, les conventions de crédit bancaire de l'Emetteur pourraient être annulées, renégociées, résiliées ou faire l'objet d'un remboursement anticipé.

L'Emetteur est également limité dans sa capacité d'emprunt par le ratio d'endettement maximum autorisé par la réglementation sur les sicafis. Sa capacité d'investissement supplémentaire théorique par dette, dans les limites du ratio de 65% défini réglementairement, est d'environ 1,2 milliard EUR.

¹⁰ Ce montant n'inclut pas les assurances prises en cours de chantiers ni celles prises par les occupants d'immeubles.

2.1.3.2 Risque de contrepartie financière ou bancaire

L'Emetteur est exposé à un risque de contrepartie lorsqu'il utilise des instruments dérivés ou place à court terme les surplus de trésorerie. Ainsi, la contrepartie de l'Emetteur dans un instrument dérivé, par exemple pour couvrir un risque de taux, peut lui être redevable de certaines sommes durant la vie du contrat, pouvant entraîner, en cas d'insolvabilité de sa part, retard ou défaut de paiements, ce qui aurait un impact négatif sur les résultats de l'Emetteur. Il limite ce risque en s'associant avec un nombre diversifié de contreparties dotées de bonnes notations financières. D'autre part, les surplus de trésorerie servent généralement au remboursement immédiat de la dette financière de sorte que les replacements soient limités et à très court terme chez des contreparties de bonne qualité.

2.1.3.3 Risque de taux d'intérêts

Le Groupe contracte la quasi-totalité de ses dettes financières à taux flottant ou, dans le cas contraire, assure immédiatement la conversion du fixe en flottant. Cette politique permet au Groupe de tirer parti de taux à court terme bas. Cependant, ses charges financières étant exposées à l'augmentation des taux, sa politique consiste à sécuriser sur un horizon roulant de minimum 3 ans les taux d'intérêt se rapportant à une proportion d'au moins 50 à 90% de l'endettement financier consolidé moyennant éventuellement une prime relativement faible par rapport au montant couvert. De cette façon, le Groupe se protège partiellement contre l'effet d'une augmentation importante de ces taux sur l'horizon roulant retenu. Cette politique est justifiée par le fait que, les loyers étant contractuellement indexés sur l'indice des prix, une hausse de l'inflation qui se répercuterait dans les taux d'intérêt nominaux, n'aurait un impact net favorable sur le résultat locatif net qu'avec un décalage de quelques années. La période de couverture de minimum 3 ans a été choisie d'une part pour compenser l'effet négatif qu'aurait ce décalage sur les résultats nets et, d'autre part, pour prévenir l'impact plus défavorable d'une éventuelle augmentation des taux d'intérêt à court terme européens, sans accroissement simultané de l'inflation. Enfin, une augmentation des taux d'intérêt réels serait probablement accompagnée ou suivie rapidement par une reprise de l'activité économique générale, entraînant de meilleures conditions locatives, ce qui bénéficierait au résultat net du Groupe.

Les simulations effectuées ont montré que le résultat net du Groupe est historiquement sensible aux fluctuations des taux d'intérêt. Toutefois, en 2009, en supposant que la structure et le niveau de la dette demeurent identiques à ceux existant à la date du 31 décembre 2008, et en tenant compte des instruments de couverture mis en place pour l'année 2009, une augmentation ou une diminution des taux d'intérêt de 0,5% n'entraînerait aucune augmentation significative du coût de financement retenu dans les prévisions 2009.

Le Groupe peut aussi couvrir au cas par cas la valeur des actifs financiers, tels que des créances résultant de contrats de location à long terme (généralement indexés), contre les fluctuations des taux d'intérêt sous-jacents en concluant des contrats de Swaps de taux d'intérêt. Le risque d'inflation sous-jacent n'est cependant pas couvert.

Les instruments dérivés sur taux d'intérêt sont évalués à valeur de marché à l'issue de chaque trimestre conformément aux règles comptables internationales du référentiel IAS/IFRS. Les fluctuations des taux d'intérêt futurs ont donc un effet sur la valeur d'actif net de l'Emetteur et sur son résultat de la période.

Il est à noter que le Groupe est partiellement protégé contre le risque de déflation, soit par un plancher à la baisse éventuelle du loyer au niveau du dernier loyer payé soit par un plancher au niveau du loyer de base.

2.1.3.4 Risque de change

Le Groupe n'est actuellement pas exposé à des risques de change.

2.1.4 Risque lié au statut Sicafi et au statut SIIC

2.1.4.1 Risques liés au statut Sicafi

En qualité de Sicafi, l'Emetteur bénéficie d'un régime fiscal favorable. Les résultats (revenus locatifs et plus-values de réalisation diminués des dépenses d'exploitation et des charges financières) sont exonérés d'impôt des sociétés au niveau de la Sicafi (mais non de ses filiales). La distribution de dividendes par une Sicafi bénéficie d'un taux de précompte de 15%.

En cas de perte d'agrément du statut de Sicafi, ce qui supposerait des méconnaissances graves et persistantes par l'Emetteur de la loi du 20 juillet 2004 et/ou de l'arrêté royal du 10 avril 1995, l'Emetteur perdrait le bénéfice de ce régime fiscal favorable. Ce risque est considéré comme théorique, l'Emetteur veillant à respecter ses obligations. En outre, la perte d'agrément est généralement considérée comme un cas de remboursement anticipé par déchéance du terme (accélération) des crédits que l'Emetteur a contractés. Enfin, l'Emetteur est soumis au risque de modifications futures du régime Sicafi.

La réglementation relative aux sicafis impose en contrepartie à celles-ci de distribuer au moins 80% de leurs résultats statutaires (au sens de l'Arrêté Royal du 21 juin 2006) à leurs actionnaires. Toutefois, il se peut qu'un sicafi ne soit pas en mesure de distribuer ce montant minimum si les conditions prévues par le Code des Sociétés belge relatives à la distribution d'un dividende ne sont pas réunies.

L'acquisition du contrôle tel qu'envisagée à l'article 5.12 de la Note d'Opération entraînera en principe le lancement d'une OPA sur l'Emetteur. Si cette OPA devait être lancée par une société commerciale qui n'est pas elle-même soumise au statut de sicafi et être couronnée de succès au point d'entraîner une radiation de la cotation de l'Emetteur ou un free float extrêmement réduit, l'Emetteur pourrait perdre son statut de sicafi.

2.1.4.2 Risques liés au statut SIIC

L'Emetteur bénéficie du régime fiscal de Société d'Investissements Immobiliers Cotée (ci-après « SIIC ») visé à l'Article 208-C du Code général des impôts français depuis le 04 août 2008. Sous le bénéfice du régime SIIC, l'Emetteur est exonéré d'impôt sur les sociétés en France sur ses résultats provenant de la location d'immeubles, ses plus-values de cession d'immeubles ou de certaines participations dans des sociétés immobilières, et les dividendes reçus de sociétés ayant opté pour le régime SIIC. En contrepartie, l'Emetteur a pour obligation de distribuer (i) 85% de ses bénéfices exonérés provenant de la location d'immeubles, (ii) 50% des bénéfices exonérés provenant de la cession d'immeubles, de titres de sociétés définies à

l'Article 8 du Code général des impôts et de filiales ayant opté pour le régime SIIC, et (iii) 100% des dividendes reçus des filiales ayant elles-mêmes opté pour le régime SIIC.

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

Afin de conserver les avantages du régime SIIC, l'Emetteur doit distribuer une part importante de ses bénéfices, ce qui pourrait affecter sa situation financière et ses liquidités

Le bénéfice de l'exonération d'imposition prévue par le régime SIIC est subordonné au respect d'une obligation de distribution d'une part importante des bénéfices de l'Emetteur et pourrait être remis en cause en cas de non-respect de cette obligation. Il conviendra d'être attentif à ce que les obligations de distribution incombant à l'Emetteur au titre du régime SIIC soient respectées sans remettre en cause celles résultant du régime belge de Sicafi et notamment de l'obligation de distribuer au moins 80% de ses résultats au sens de l'Article 7 de l'Arrêté Royal du 21 juin 2006 relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et aux comptes consolidés des sicaf immobilières publiques, et modifiant l'arrêté royal du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières

Les activités de l'Emetteur sont limitées par les contraintes du régime SIIC

Pour bénéficier du régime SIIC, l'activité principale de l'Emetteur doit consister, comme en Belgique, en l'acquisition, la construction, la possession, et la location de biens immobiliers ou la détention directe ou indirecte de sociétés immobilières ayant le même objet social.

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

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

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

Dans l'hypothèse où un actionnaire (ou plusieurs actionnaires), autre qu'une personne physique, de l'Emetteur viendrait à détenir, directement ou indirectement, au moins 10% du capital de l'Emetteur et que les produits perçus par cet actionnaire (l'«**Actionnaire à Prélèvement**») ne seraient pas soumis à l'impôt sur les sociétés français ou à un impôt équivalent, l'Emetteur devrait acquitter auprès du Trésor public français, un prélèvement (le «**Prélèvement de 20%**») égal à 20% du montant des sommes, avant imputation éventuelle du

Prélèvement de 20%, distribuées à cet actionnaire et prélevées sur les produits exonérés provenant de ses activités relevant du régime SIIC. L'Emetteur, et non l'Actionnaire à Prélèvement, serait redevable de l'impôt.

Actionnariat

La législation actuelle applicable aux SIIC prévoit qu'une filiale non cotée de l'Emetteur (telle que, par exemple, Cofinimmo France) peut uniquement bénéficier du régime SIIC pour autant que son capital soit détenu à hauteur de 95% au moins par une ou plusieurs SIIC. La modification de la composition du capital d'une filiale d'une SIIC en cas d'acquisition d'une participation de plus de 5% par une société non SIIC (ou SPPICAV) emporte la perte du régime fiscal applicable aux SIIC.

L'Emetteur est soumis au risque de modifications futures du régime SIIC

Les critères d'éligibilité au régime SIIC et d'exonération d'imposition prévue par ce régime sont susceptibles d'être modifiés par le législateur ou par l'interprétation des autorités fiscales françaises. Ces modifications pourraient donner lieu à une ou plusieurs instructions de la part des autorités fiscales françaises, dont le contenu n'est pas connu à la date de la présente Note d'Opération.

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

En cas de sortie définitive de l'Emetteur du régime SIIC l'Emetteur et ses éventuelles filiales ayant opté pour le régime SIIC pourraient être redevables de coûts fiscaux significatifs. Cette sortie est susceptible de résulter d'une des circonstances évoquées aux paragraphes précédents et plus généralement du non respect des conditions à remplir pour conserver ce régime.

2.2 Facteurs de risque concernant les Obligations

2.2.1 Note aux investisseurs

Tout investisseur potentiel doit soigneusement examiner la pertinence de l'investissement à la lumière de ses besoins et de sa situation financière. Avant de procéder à tout investissement, les investisseurs sont invités à consulter un conseiller financier spécialisé et le cas échéant, s'abstenir d'investir.

2.2.2 Fluctuation des taux d'intérêts

Une hausse des taux d'intérêt dans le marché peut influencer de manière négative la valeur des Obligations.

2.2.3 Valeur de marché des Obligations

Toute cession d'une Obligation avant sa date d'échéance s'effectue à la valeur prévalant à ce moment sur le marché. Ce prix de marché peut être inférieur à la valeur nominale des Obligations.

2.2.4 Liquidité

Une demande sera introduite afin que les Obligations puissent être négociées sur le marché réglementé d'Euronext Brussels. Il n'est pas possible de prévoir les cours auxquels les Obligations pourront être négociées sur le marché.

Rien ne garantit le développement d'un marché actif permettant la négociation des Obligations après leur cotation. Le marché des Obligations peut être limité et peu liquide. Le prix des Obligations peut être volatil. La seule manière pour un Obligataire de réaliser son investissement dans les Obligations avant leur échéance de remboursement est de les vendre à un prix qui sera le prix prévalant sur le marché au moment où l'Obligataire y cède ses Obligations. Ce prix peut être inférieur à la valeur nominale des Obligations. La liquidité des Obligations et leur marché peuvent être affectés de manière négative par de nombreux facteurs, tels que les modifications des taux d'intérêt et la volatilité sur le marché de titres similaires ainsi que par l'évolution de la situation financière ou les résultats de l'Emetteur.

2.2.5 Remboursement par anticipation

Les conditions des Obligations réservent le droit à l'Emetteur, moyennant un préavis de 30 jours au moins, de rembourser par anticipation la totalité des Obligations, à tout moment, à leur montant nominal majoré de tous les intérêts courus jusqu'à la date de remboursement, au cas où une modification des lois et règlements fiscaux belges ou une modification dans l'application ou l'interprétation de ces lois ou règlements entrés en vigueur après la Date d'Emission des Obligations affecterait le paiement en principal ou en intérêt sur les Obligations et obligerait l'Emetteur à payer des montants additionnels afin d'assurer aux détenteurs d'Obligations le paiement des montants initialement prévus du principal et des intérêts.

Si la possibilité de remboursement par anticipation se présentait, ceci pourrait affecter la valeur des Obligations.

2.2.6 Dettes additionnelles

L'Emetteur pourrait à l'avenir décider d'augmenter le ratio de son endettement, ce qui pourrait avoir pour conséquence de faire diminuer la valeur des Obligations. Si l'Emetteur décide de contracter des dettes complémentaires, cette décision pourrait avoir des conséquences importantes pour les détenteurs d'Obligations. L'Emetteur pourrait ainsi plus difficilement satisfaire à ses obligations en ce qui concerne les Obligations et cela pourrait résulter dans une perte de la valeur des Obligations. Il convient toutefois de souligner que le montant que l'Emetteur peut encore emprunter est limité d'une part par le ratio d'endettement maximum autorisé par la réglementation sur les sicafis et d'autre part par les dispositions des conventions de crédit en place.

2.2.7 Obligations sans sûreté

La créance des détenteurs d'Obligations est chirographaire et ne bénéficie pas de la garantie d'un tiers. Les Obligations seront subordonnées aux dettes privilégiées que l'Emetteur pourrait contracter. En cas de liquidation, de dissolution, de réorganisation, de faillite ou de procédure similaire, que ce soit volontairement ou non, les titulaires de dettes garanties auront le droit d'être payés au moyen des actifs garantissant la dette, avant que ces actifs ne puissent être

utilisés pour effectuer des paiements concernant les Obligations. Dans ce cas, l'investisseur pourrait perdre tout ou partie de son investissement.

2.2.8 Loi belge sur l'insolvabilité

L'Emetteur est une société de droit belge ayant son siège social situé en Belgique et est par conséquent soumis à la législation en matière d'insolvabilité et aux procédures applicables en Belgique, en ce compris la réglementation belge en matière de transfert frauduleux (*actio pauliana*) pour la protection des créanciers.

2.2.9 Représentation des Obligataires

Les conditions des Obligations (voir ci-dessous section 5.17) contiennent des dispositions relatives à l'assemblée générale des détenteurs d'Obligations (les « **Obligataires** »). Ces dispositions permettent que certaines majorités puissent lier tous les Obligataires, même ceux qui n'ont pas participé à l'assemblée générale et qui n'ont donc pas voté, ainsi que ceux qui ont voté contre la majorité.

3 INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR¹¹

3.1 Général

Les informations relatives à l'Emetteur sont contenues dans (i) le Document d'Enregistrement, (ii) le Rapport financier semestriel au 30 juin 2009 et les communiqués de presse incorporés par référence dans la présente Note d'Opération ainsi que (iii) dans le présent chapitre conformément à l'article 28, § 3, de la Loi.

3.2 Description générale de l'Emetteur

L'Emetteur est une société anonyme et société d'investissement immobilière à capital fixe (Sicafi) publique de droit belge ayant son siège social situé au 58 Boulevard de la Woluwe à 1200 Bruxelles.

Créé en 1983, l'Emetteur est la première société immobilière belge cotée spécialisée en immobilier de location.

Son principal secteur d'activité est l'immobilier de bureaux, dans lequel l'Emetteur et ses filiales (le « **Groupe** ») ont investi à concurrence de 61,2% de la juste valeur du portefeuille total. Dans ce segment, la stratégie d'investissement est orientée vers des baux à long terme, la qualité des locataires, la localisation des biens et les projets de développement pour compte propre. Elle comprend également une politique d'arbitrage d'actifs ayant pour objectif d'améliorer constamment la qualité du patrimoine.

Fin 2005, l'Emetteur a décidé de diversifier son patrimoine de manière significative, en développant le concept de partenariats immobiliers à long terme, équilibrant ainsi davantage son profil de risque. Ces partenariats consistent à acquérir le patrimoine immobilier de sociétés, afin de leur permettre de se concentrer sur leur activité principale ou de libérer des moyens financiers pour financer leur expansion. L'Emetteur n'assume aucun risque lié à l'exploitation des immeubles et n'a dans chaque cas qu'un seul locataire/débiteur et un bail unique par site.

Tout d'abord, l'Emetteur a identifié le segment des maisons de repos comme étant un segment d'investissement additionnel porteur. Cette diversification s'est réalisée par le biais de partenariats immobiliers à long terme avec les opérateurs les plus importants actifs dans ce secteur, d'abord en Belgique en 2005 puis en France au début de 2008. Au 30.06.2009, les maisons de repos représentaient 23,9% de la juste valeur du portefeuille total.

D'autre part, l'Emetteur a conclu un partenariat immobilier avec AB InBev (« **Pubstone** ») portant sur un réseau de plus de 1000 cafés en Belgique et aux Pays-Bas. Ces cafés sont tous pris en location par le premier brasseur mondial AB InBev pour une durée initiale de 23 ans. Il représente 12,4% de la juste valeur du portefeuille total.

L'Emetteur a également investi depuis 2006 dans des Partenariats Public-Privé immobiliers, pour des bâtiments non traditionnels tels que le Palais de justice d'Anvers, la nouvelle caserne de pompiers d'Anvers également ou des commissariats de police. Ces immeubles sont loués à

¹¹ Point 5 de l'Annexe IV du Règlement.

très long terme mais, à l'inverse de ceux précités, leur propriété revient au preneur à l'issue du bail.

Dans leur ensemble, les immeubles représentent 1.643.719m², une valeur d'investissement de 3.248,9 millions EUR et une juste valeur de 3.136,2 millions EUR. La grande majorité du portefeuille est située sur le territoire belge (84,7%). La partie étrangère représente 10,7% pour les maisons de repos et de santé en France et 4,6% pour le portefeuille Pubstone situé aux Pays-Bas.

L'Emetteur est une société indépendante, qui assure elle-même la gestion de son patrimoine immobilier et de son portefeuille de clients-locataires.

L'Emetteur est une société cotée sur Euronext Brussels, où elle fait partie de l'indice BEL20, et Euronext Paris.

La société bénéficie du statut fiscal belge Sicafi et du statut fiscal français SIIC.

Ses actionnaires sont principalement des particuliers et des investisseurs institutionnels belges et étrangers.

Le 30 septembre 2009, le Groupe avait une capitalisation boursière de 1,31 milliard EUR.

3.3 Résultats au 30 juin 2009

3.3.1 Rapport Financier Semestriel

Le rapport financier semestriel arrêté au 30 juin 2009, ayant fait l'objet d'une revue limitée par le commissaire, est incorporé par référence et fait partie intégrante du Prospectus.

Ci-dessous se trouvent les chiffres clés des comptes consolidés arrêtés au 30 juin 2008 et 30 juin 2009 (extraits des rapports financiers semestriels 2008 et 2009 de l'Emetteur).

Données globales

Valeur du portefeuille (x €1 000 000)	30.06.2009	30.06.2008
Portefeuille d'Immeubles de placement (en juste valeur)	3 136,2	2 995,3
Comptes de résultats consolidés abrégés (x €1 000)	30.06.2009	30.06.2008
Résultat immobilier	106 096	95 248
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	92 339	81 979
Résultat financier	-42 739	-25 501

Résultat net courant (part du Groupe)	45 783	52 479
Résultat sur portefeuille (part du Groupe)	-39 620	6 450
Résultat net (part du Groupe)	6 163	58 929
Ratios clés (en %)	30.06.2009	30.06.2008
Frais d'exploitation/valeur moyenne du patrimoine	0,85%	0,86%
Marge d'exploitation	87,03%	86,07%
Durée résiduelle des baux ¹² (en années)	11,3	11,0
Taux d'occupation ¹³	97,78%	98,95%
Rendement locatif brut si portefeuille loué à 100%	7,03%	6,93%
Taux d'intérêt moyen des dettes ¹⁴	4,70%	4,56%
Ratio d'endettement ¹⁵	52,94%	48,75%
Bilan consolidé abrégé (x €1 000)	30.06.2009	30.06.2008
Actifs non courants	3 412 167	3 282 954
Goodwill	164 483	164 517
Immeubles de placement	3 136 154	2 925 474
Créances de location-financement	73 383	72 262
Autres actifs non courants	38 147	120 0701
Actifs courants	104 060	135 482

¹² Jusqu'à la première date de résiliation possible pour le locataire.

¹³ Calculé en fonction des loyers réels et de la valeur locative estimée pour les immeubles inoccupés. Le taux d'occupation des bureaux uniquement atteint 96,54% alors que celui du marché des bureaux s'établit à 89,50% (source : CB Richard Ellis).

¹⁴ Y compris les marges bancaires et les frais d'amortissement des instruments de couverture afférente à la période.

¹⁵ Ratio Dettes financières et autres/Total de l'actif, calculé conformément à la réglementation sur les Sicafis.

TOTAL DE L'ACTIF	3 516 227	3 418 436
Capitaux propres	1 354 670	1 530 228
Passifs non courants	1 740 013	1 426 183
Passifs courants	421 544	462 025
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	3 516 227	3 418 436

3.3.2 Complément d'information au rapport financier semestriel 2009

- Les perspectives pour l'année 2009 formulées à la page 3 du rapport financier semestriel sont à considérer comme un complément et une actualisation des prévisions annoncées dans le rapport financier annuel 2008 à la page 41, tenant compte des réalisations actuelles et futures de l'Emetteur ainsi que des tendances observées dans le marché et l'environnement dans lesquels le Groupe opère.
- Le niveau supérieur du taux d'occupation du portefeuille de l'Emetteur (97,78%) par rapport au marché (89,50%) est exprimé en pourcentage ($97,78 / 89,50 = 9,25\%$, voir p. 8 du rapport financier semestriel). La différence arithmétique entre ces 2 taux s'élève à 8,28%.
- Certains chiffres relatifs à l'exercice 2008 ont été retraités après publication:
 - p. 21: Comptes de résultats consolidés – Schéma A.R. 21.06.2006 : les « Produits financiers » et « Charges d'intérêts » ont été retraités suite à une révision de la classification des comptes en rubriques et sous-rubriques.
 - p. 32-33-35: certains bâtiments ayant été transférés du segment « Bureaux » vers « Autres » suite à la redéfinition de ces segments (notamment un club de sports et de loisirs) par l'expert immobilier indépendant, l'information sectorielle et la répartition graphique de ces 2 secteurs ont été adaptées.
 - p. 36: les revenus garantis par des promoteurs en remplacement des loyers ont été intégrés dans la rubrique « Revenu potentiel brut », une mention distincte de cet élément étant trop peu significative et son intégration dans le Revenu potentiel brut plus appropriée.
 - p. 37 : même remarque que ci-dessus concernant la p. 21.
 - p. 38 : les 3 rubriques distinctes « Immeubles de placement », « Projets de développement » et « Actifs à usage propre » -sont regroupées conformément à la Norme IAS 40 depuis début 2009 dans une seule rubrique intitulée « Immeubles de placement ». En outre, pour se conformer littéralement à l'arrêté royal du 21 juin 2006, une reclassification des différentes sous-rubriques a également dû être effectuée.

- Par ailleurs, il est important de noter que les résultats 2008 présentés dans le rapport financier semestriel 2009 ont été retraités sur une base « fully diluted », c'est-à-dire supposant que toutes les actions privilégiées ont été converties en actions ordinaires, afin de présenter l'effet de leur conversion totale.
- Toutes ces modifications sont apportées dans le but de faire évoluer les données financières et leur présentation de manière à accompagner de la façon la plus appropriée les activités de l'Emetteur (telle que la modification géographique de son patrimoine, une reclassification plus appropriée des segments de son patrimoine, etc.). Elles permettent de donner au lecteur la présentation la plus juste et actuelle des résultats de l'Emetteur, soutenant une interprétation correcte.
- Le Tableau des flux de trésorerie et l'Etat consolidé des variations des capitaux propres de l'exercice 2008 ont également été l'objet de quelques modifications mineures.
- Le Résultat de la période alloué aux Capitaux propres indiqué à la page 29 s'élève à 6 330 K€(et non 6 630 K€). Le total des Capitaux propres au 30 juin 2009 (1 354 670 K€) reste inchangé.
- De manière générale, les termes « plus-values ou moins-values non réalisées », notamment sur le portefeuille et les actifs financiers, mentionnés dans le rapport financier semestriel 2009, sont synonymes des variations de leur juste valeur au sens des normes IAS 40 et IAS 39.
- Pour autant que de besoin il est précisé que les critères sociaux, environnementaux et éthiques dans la gestion des ressources financières dont question à l'article 76 de la loi du 20 juillet 2004, tels qu'appliqués par l'Emetteur portent notamment sur le choix de contreparties bancaires d'excellente notoriété.

3.4 Développements récents après le 30.06.2009

Acquisition du complexe de bureaux West-End

Conformément à l'accord d'acquisition signé le 4 avril 2007, l'Emetteur a acquis le 2 juillet 2009 la totalité des actions de Immo Noordkustlaan SA pour un montant de 22,2 millions EUR. Cette société est propriétaire du complexe de bureaux **West - End** nouvellement construit à Grand - Bigard, dans la périphérie bruxelloise occidentale, et valorisé à 26 millions EUR. Ce business park comprend 10 000m² de bureaux et 205 emplacements de parking et est déjà loué à 60%, principalement à Adecco et Grant Thornton, pour des durées supérieures à 10 ans. Le rendement locatif brut attendu de cet immeuble est estimé à 7,10% si l'immeuble est entièrement loué. Situé le long de la E40 Bruxelles - Ostende à l'entrée de Bruxelles, il bénéficie d'une excellente visibilité et accessibilité. La valeur d'acquisition de cet immeuble tient compte de la valeur d'expertise déterminée en avril 2007. Toutefois, suite aux dernières tendances constatées, la valeur d'expertise à la fin juin 2009 est inférieure de 3,17% à cette valeur d'acquisition (voir également le communiqué de presse du 3 juillet 2009 ainsi que le rapport financier semestriel 2009).

Cession de créances de loyers relatifs aux immeubles Egmont I et Egmont II

L'Emetteur a cédé le 28 août 2009 (voir communiqué de presse du même jour) à BNP Paribas Fortis 96% des créances de loyers futurs indexés, relatifs aux immeubles Egmont I et Egmont II (situés à rue des Petits Carmes à 1000 Bruxelles), ainsi qu'une créance pour des travaux qui y ont été réalisés pour compte de l'occupant, pour un montant total de 199,6 millions EUR. L'Emetteur a toutefois conservé 100% des loyers du bail afférents à l'année 2009 et à l'année 2010 afin de garder intact le cash flow récurrent de ces années là. Les 96% de créances cédées ne portent que sur les années 2011 et suivantes.

Cette cession a pour effet de réduire le ratio d'endettement consolidé de l'Emetteur, tel que défini par la réglementation sur les Sicafis (Total des dettes/Total de l'actif) de 3,08 points de pourcent, toutes choses égales par ailleurs. Ce ratio s'élevait à 52,94% au 30 juin 2009 et eût donc été de 49,86% si cette cession était intervenue avant cette date.

Cette opération s'inscrit dans le plan de financement de l'Emetteur et lui permet de renforcer de manière efficace sa structure bilantaire et d'équilibrer intégralement ses sources et utilisations de fonds. Le produit de cette cession, ainsi que celui de ventes en cours d'immeubles pour près de 40 millions EUR, couvriront en effet l'ensemble des engagements d'investissement de l'Emetteur pour le second semestre 2009 (46 millions EUR) et pour l'année 2010 (193 millions EUR). L'Emetteur n'a pas actuellement d'engagements d'investissement significatifs au-delà de cet horizon. De ce programme, EUR 138 millions concernent des immeubles de bureaux. Il s'agit principalement de West-End à Grand-Bigard (26 millions EUR), City Link près du Singel à Anvers (64 millions EUR), AMCA – Avenue Building dans le port d'Anvers (38 millions EUR), ainsi que de la rénovation du bâtiment Square de Meeûs 23 dans le quartier Léopold à Bruxelles (10 millions EUR). L'autre partie du programme d'investissements concerne des constructions de nouvelles maisons de repos et des extensions de maisons déjà en exploitation. Il totalise 101 millions EUR. L'ensemble des constructions et extensions de maisons de repos sont dès à présent louées pour 27 ans. Les locations des nouveaux immeubles de bureau se feront progressivement. Le complexe West-End est déjà loué à 60%.

Cette transaction permet également à l'Emetteur, toutes choses restant égales par ailleurs, de poursuivre sa stratégie qui vise une expansion équilibrée et rentable du patrimoine ainsi que la préservation de la valeur intrinsèque du titre de l'Emetteur.

Le produit de cette cession est une plus-value de 12,2 millions EUR qui sera comptabilisée sur le troisième trimestre 2009 en résultat financier, non récurrent. Elle provient principalement de la différence entre les taux d'actualisation appliqués, d'une part par l'acquéreur des créances (5,52%) et d'autre part par l'expert immobilier (6,00%), pour valoriser les loyers, le premier étant favorablement impacté par les taux d'intérêt de marché à long terme actuellement bas.

Le complexe Egmont I et Egmont II, sis rue des Petits Carmes à 1000 Bruxelles, héberge le Service Public Fédéral des Affaires Etrangères, Commerce Extérieur et Coopération au Développement.

L'Emetteur a acquis en vente publique le 14 mai 2004 le bâtiment Egmont I et le terrain destiné à la construction de l'immeuble Egmont II, avec l'obligation d'ériger celui-ci, ce qui fut fait en 2004/2005. Ces deux biens ont été pris en location par la Régie des Bâtiments (Etat belge), pour compte de l'occupant, jusqu'au 31 mai 2031. Le loyer annuel en cours au 30 juin 2009 est de 14,6 millions EUR.

Au 30 juin 2009, la juste valeur de l'immeuble inscrite à l'actif du bilan de l'Emetteur était de 265,8 millions EUR. Après cession des créances de loyer, cette juste valeur sera ramenée à 85,9 millions EUR, soit respectivement 58,1 millions EUR pour la juste valeur résiduelle de l'immeuble et 27,8 millions EUR pour la valeur des créances de loyer non cédées.

Comme pour les autres immeubles sur lesquels l'Emetteur a cédé des créances de loyers tout en en gardant la propriété, elle enregistrera dans ses comptes de résultats : en résultat courant, à partir de 2011, sous la rubrique « *Reprises de loyers cédés et escomptés (élément non monétaire)* » la reconstitution progressive, au bilan, des loyers cédés, de sorte qu'à l'issue du bail l'actif du bilan reflète la valeur pleine de l'immeuble ; et en résultat sur portefeuille, sous la rubrique « *Variation de la juste valeur des immeubles de placement* » la variation positive ou négative de la valeur pleine de l'immeuble, à dire d'expert, comme pour tout autre immeuble propriété de l'Emetteur.

Politique de dividendes

Lors de la publication des résultats de l'exercice 2008, intervenue le 13 février 2009, le Conseil d'Administration de l'Emetteur indiquait dans son communiqué de presse, en soulignant que les conditions économiques incitaient à la prudence, que la société s'était fixée comme objectif la distribution d'un dividende pour l'exercice 2009 (payable en 2010) équivalent à celui de l'exercice 2008.

Le Conseil d'Administration, réuni le 30 juillet 2009 pour arrêter les résultats du 1^{er} semestre, s'est penché sur une projection de résultats pour l'ensemble de l'exercice et sur une prévision pour le dividende de l'année et a annoncé dans le rapport financier semestriel diffusé le 3 août 2009 envisager un dividende pour l'exercice 2009 à hauteur de 6,50 EUR par action ordinaire, à comparer au dividende de 7,80 EUR par action distribué en mai dernier au titre de l'exercice 2008 (- 16,6%). Le dividende de l'action privilégiée resterait quant à lui inchangé à 6,37 EUR par titre (voir également Rapport Financier Semestriel 2009).

4 INFORMATION DE BASE¹⁶

4.1 Intérêts des personnes physiques et morales participant à l'émission/l'offre¹⁷

Les *Joint Bookrunners* et *Lead Managers* ont conclu avec l'Emetteur une lettre d'engagement («**Engagement letter**») relative à l'offre et concluront une convention de placement et de prise ferme avant l'ouverture de l'offre. En outre, Fortis Banque, ING et KBC ont conclu avec l'Emetteur des contrats de financement, un programme de *commercial paper* et divers contrats sur instruments de couverture des taux d'intérêt. Les *Joint Bookrunners* et *Lead Managers* ont également rendu et pourraient rendre, dans le futur, différents services bancaires (tels que services de paiement, centralisation des dépôts de trésorerie, conseil en matière d'investissement ou de levée de fonds, etc.), à l'Emetteur, dans le cadre desquels ils pourraient recevoir des rémunérations. La prestation de ces services n'est toutefois pas susceptible d'influencer les conditions de l'offre.

4.2 Raison de l'offre et utilisation du produit de l'émission¹⁸

L'Emetteur s'adresse au marché obligataire dans un souci de diversification de ses sources de financement.

Le produit de l'offre sera dans un premier temps affecté intégralement au remboursement de tirages sur lignes de crédit *roll over* confirmées, ce qui n'altérera pas le ratio d'endettement. Les tirages sur ces lignes pourront être renouvelés ultérieurement pour le financement du programme d'investissements de l'Emetteur dans de nouveaux immeubles de bureaux et maisons de repos dans lequel il est engagé.

¹⁶ Point 3 de l'Annexe V du Règlement.

¹⁷ Point 3.1 de l'Annexe V du Règlement.

¹⁸ Point 3.2 de l'Annexe V du Règlement.

5 INFORMATION SUR LES VALEURS MOBILIERES DEVANT ETRE OFFERTES ET ADMISES A LA NEGOCIATION

5.1 Type et catégories d'Obligations – Identification¹⁹

Les Obligations donnent droit au paiement d'un intérêt annuel et sont remboursables à leur valeur nominale de 1000 EUR chacune à l'échéance. Les Obligations offrent également tous les droits que le droit des sociétés accorde aux obligataires d'une société.

Les Obligations sont identifiées par le code ISIN BE0002171370. Leur liquidation s'effectue via le système X/N – système de liquidation de la Banque Nationale de Belgique (la « **BNB** »).

5.2 Législation et tribunaux compétents²⁰

Les Obligations et l'offre des Obligations sont soumises au droit belge.

Les tribunaux de l'arrondissement judiciaire de Bruxelles sont seuls compétents pour connaître de tout litige entre les Obligataires et l'Emetteur en relation avec les Obligations.

5.3 Forme²¹

Les Obligations sont des titres dématérialisés. Aucune demande de livraison d'Obligations matérielles ne peut être faite. Elles sont livrables sous la forme d'une inscription en compte-titres.

Le teneur de compte est ING, avenue Marnix, 24 à 1000 Bruxelles.

5.4 Devise²²

Les Obligations sont libellées en euros.

5.5 Classement²³

Les Obligations sont des obligations non subordonnées, directes et inconditionnelles de l'Emetteur et ne sont assorties d'aucune garantie de l'Emetteur ou d'un tiers.

Les Obligations viendront à rang égal (*pari passu*), sans aucune priorité pour raison de date d'émission, devise de paiement ou toute autre raison, entre elles et avec toute autre dette présente ou future, non privilégiée et non subordonnée de l'Emetteur.

¹⁹ Point 4.1 de l'Annexe V du Règlement.

²⁰ Point 4.2 de l'Annexe V du Règlement.

²¹ Point 4.3 de l'Annexe V du Règlement.

²² Point 4.4 de l'Annexe V du Règlement.

²³ Point 4.5 de l'Annexe V du Règlement.

5.6 Sûreté négative

L'Emetteur et chacune de ses filiales principales s'engagent, pour toute la durée des Obligations et jusqu'au remboursement effectif de ces dernières en principal et intérêts, à ne pas affecter en gage ou consentir individuellement ou ensemble au profit d'un ou plusieurs créanciers, de sûretés réelles ou privilèges portant sur des biens représentant ensemble trente (30) pourcent ou plus de l'actif total consolidé du Groupe (calculé sur la base des derniers comptes consolidés audités de l'Emetteur), sauf à en faire bénéficier les Obligataires à parité de rang.

Pour les besoins de cette clause le terme « filiale principale » signifie une filiale de l'Emetteur qui :

- réalise un bénéfice d'exploitation représentant au moins 10% du bénéfice d'exploitation consolidé de l'Emetteur ou dont l'actif représente au moins 10% de l'actif total consolidé du Groupe, étant entendu que ces deux seuils seront calculés sur la base des derniers comptes consolidés audités de l'Emetteur ; ou
- à laquelle est transféré tous ou une partie substantielle des actifs et engagements d'une filiale qui, immédiatement avant le transfert, était une filiale principale.

Le terme « filiale » a la signification qui lui est donnée à l'article 6 du Code des Sociétés.

Les dispositions de la présente clause ne sont toutefois pas applicables aux sûretés réelles ou privilèges constitués en vertu de dispositions légales impératives.

5.7 Compensation fiscale

Tous paiements du principal et intérêts réalisés par ou pour le compte de l'Emetteur ou par un système de liquidation ou par un participant du système de liquidation en ce qui concerne les Obligations seront effectués libres de, et sans retenue ou déduction, tous impôts, obligations, taxation ou charges publiques de toute nature, qu'ils soient imposés, perçus, retenus, taxés par, ou en, Belgique ou par toute autorité belge dotée du pouvoir d'imposition, à moins que cette retenue ou déduction ne soit prévue par la loi. Dans ce cas, l'Emetteur paiera des montants supplémentaires afin que les Obligataires perçoivent les paiements qu'ils auraient reçus si cette déduction ou retenue n'avait pas été effectuée. Ces montants supplémentaires ne devront toutefois pas être payés dans les cas suivants :

- (a) **Non-Résident**: à un Obligataire, ou à un tiers agissant pour son compte, qui est autorisé à ne pas s'acquitter de la déduction ou retenue en raison d'une déclaration fiscale de non-résident ou autre moyen d'exonération similaire ;
- (b) **Autre cause de l'imposition** : à un Obligataire, ou à un tiers agissant pour son compte, qui est redevable de pareilles taxes, droits ou charges publiques en raison de ses liens avec la Belgique autrement que par le fait de (a) simplement détenir des Obligations, ou (b) percevoir le principal, les intérêts ou tout autre montant du au titre des Obligations;

- (c) **Paiement à des Investisseurs non Eligibles:** à un Obligataire, ou à un tiers agissant pour son compte, qui à la date de l'acquisition des Obligations, n'était pas un Investisseur Eligible ou qui était un Investisseur Eligible au moment de l'acquisition des Obligations, mais qui pour des raisons qui lui sont personnelles, a cessé d'être un Investisseur Eligible ou qui à tout moment lors de l'émission des Obligations ou après celle-ci, n'a pas rempli les conditions requises afin d'être exempté du précompte mobilier belge conformément à la loi du 6 août 1993 relative aux opérations sur certaines valeurs mobilières;
- (d) **Paiements à des particuliers ou certaines entités transparentes:** lorsque cette retenue à la source ou déduction est imposée en vertu de la Directive du Conseil Européen 2003/48/CE concernant la fiscalité de l'épargne, ou de toute autre Directive, Règlement, Décision ou autre Arrêté mettant en œuvre des décisions de la réunion du Conseil ECOFIN du 26-27 novembre 2000 sur la fiscalité de l'épargne, ou de toute loi, toute autre forme de législation ou accord international mettant en œuvre cette Directive, ce Règlement, Décision ou autre Arrêté; ou
- (e) **Paiement par une autre institution financière:** si les Obligations sont détenues par ou pour compte d'un Obligataire qui aurait pu être exempté de cette retenue ou déduction en détenant les Obligations sur un compte-titres d'une autre institution financière située dans un pays membre de l'Union européenne.

“**Investisseur Eligible**” signifie les catégories de personnes telles que définies à l'article 4 de l'arrêté royal du 26 mai 1994 relatif à la perception et à la bonification du précompte mobilier et qui détiennent des Obligations sur un compte-titres exempté dans le système de liquidation X/N.

5.8 Défauts (“Events of Default”)

Les cas suivants seront considérés comme des Défauts («**Events of Default** ») :

- **Illégalité :** il devient illégal pour l'Emetteur d'exécuter ses engagements en vertu des Obligations ;
- **Non-paiement :** défaut de paiement des intérêts ou du principal relatifs aux Obligations endéans les 5 Jours Ouvrables de leur échéance;
- **Non-respect d'autres engagements :** le non-respect par l'Emetteur de ses engagements relatifs aux Obligations (autres que celui relatif au paiement), tels que définis dans le Prospectus, pendant 15 Jours Ouvrables à compter de la notification faite à l'Emetteur par un Obligataire ;
- **Non-respect des règles d'Euronext :** les Obligations sont radiées ou suspendues du marché réglementé d'Euronext Brussels pendant 15 Jours Ouvrables consécutifs suite à un manquement de l'Emetteur, sauf si l'Emetteur obtient la cotation effective des Obligations auprès d'un autre marché réglementé de l'Espace Economique Européen au plus tard à l'issue de cette période ou à l'issue de la période de grâce initiale;

- **Cross default** : défaut de paiement par l’Emetteur ou par l’une quelconque de ses filiales principales, à concurrence d’un montant cumulé de 20.000.000 EUR, de toute dette, autre que les Obligations, à sa date d’exigibilité ou à l’issue de la période de grâce initiale;
- **Réorganisation/Changement d’activités** : réorganisation de l’Emetteur ou de l’une quelconque de ses filiales principales impliquant un amoindrissement significatif du patrimoine de l’Emetteur ou du Groupe ou un changement substantiel des activités de l’Emetteur ou du Groupe et qui porterait préjudice aux intérêts des Obligataires sans que l’Emetteur ou l’une quelconque des ses filiales principales ait pu y remédier dans un délai de 3 mois; ou
- **Faillite / Liquidation** : cessation de paiement par l’Emetteur ou de l’une quelconque de ses filiales principales ou désignation auprès de l’Emetteur ou de l’une quelconque de ses filiales principales d’un liquidateur (sauf dans le cadre d’une liquidation volontaire d’une filiale consécutive à une réorganisation interne), administrateur judiciaire ou mandataire ad hoc, initiation de toute procédure de liquidation ou dissolution amiable ou judiciaire, moratoire amiable ou judiciaire de tout ou partie significative de ses dettes, réorganisation judiciaire, faillite ou toute procédure similaire affectant l’Emetteur ou de l’une quelconque de ses filiales principales (étant entendu que en cas de citation en faillite ou réorganisation judiciaire par un tiers, le Défaut surviendra uniquement si la demande n’a pas été rejetée endéans les 60 jours à compter de la citation).

Dans cette Note d’Opération, « **Jour Ouvrable** » signifie tout jour durant lequel les banques sont ouvertes en Belgique.

Pour les besoins de cette clause, le terme « filiale principale » a la signification qui lui est donnée à la section 5.6.

5.9 Exigibilité anticipée

En cas de la survenance d’un Défaut (*Event of Default*), tout Obligataire a le droit de notifier à l’Emetteur, par lettre recommandée (avec copie à l’Agent Domiciliataire, tel que défini à la section 7.13.3), que son Obligation devient immédiatement exigible et remboursable à sa valeur nominale majorée des intérêts courus. L’Obligation deviendra de plein droit immédiatement exigible et remboursable à sa valeur nominale majorée des intérêts courus, sans aucune mise en demeure autre que la notification adressée à l’Emetteur, et ce, dès réception de la notification par l’Emetteur.

5.10 Droits²⁴

Les Obligations sont des obligations négociables, représentatives d’une créance chirographaire émise par l’Emetteur²⁵. Elles donnent droit au paiement d’un intérêt annuel et au remboursement de leur valeur nominale à l’échéance.

5.11 Taux d’intérêt nominal²⁶

²⁴ Point 4.6 de l’Annexe V du Règlement.

²⁵ Pour de plus amples informations, voir section 2.2.7 de la Note d’Opération.

Sans préjudice de la section 5.12 de la Note d'Opération, les Obligations porteront un intérêt au taux annuel de 5,00% à partir du 25 novembre 2009 (inclus) (« **Date de Début des Intérêts** ») jusqu'au 25 novembre 2014 (non-inclus), payable à terme échu le 25 novembre de chaque année (« **Date de Paiement des Intérêts** ») et pour la première fois le 25 novembre 2010, soit 50 EUR par coupure de 1.000 EUR.

La période à compter de la Date de Début des Intérêts (incluse) jusqu'à la première Date de Paiement des Intérêts (non-incluse) et toutes les périodes suivantes à compter de la Date de Paiement des Intérêts jusqu'à la prochaine Date de Paiement des Intérêts (non-incluse) est définie comme la « **Période d'Intérêts** ».

Les intérêts dus pour une période inférieure à une année complète seront calculés sur la base du nombre de jour exacts dans la période, divisé par 365 ou 366 pour les années bissextiles.

Si la date de paiement d'un montant en intérêt des Obligations n'est pas un Jour Ouvrable, le paiement s'effectuera le Jour Ouvrable suivant. Ce report ne donnera droit à aucun intérêt supplémentaire ou autre paiement.

Les Obligations cesseront de porter intérêt à partir de la date de leur remboursement ou de leur annulation, sauf si le paiement du principal des obligations a été empêché ou refusé. Dans ce cas, les Obligations continueront à porter intérêt aux taux précités, jusqu'à la date où tous les montants dus au titre des Obligations seront versés au système X/N - système de liquidation de la BNB (le «**Système de liquidation** ») au profit des Obligataires.

Le droit au paiement des intérêts afférents aux Obligations se prescrit au profit de l'Emetteur après cinq ans à compter de leur échéance et le droit au paiement du montant principal des Obligations se prescrit après dix ans à compter de la date fixée pour leur remboursement.

5.12 Adaptation du taux d'intérêt nominal – Rating Downgrade et Changement de contrôle

5.12.1 Principe

Le taux d'intérêt annuel mentionné à la section 5.11 de la Note d'Opération (le « **Taux Initial** ») sera augmenté de 1,25 % dans l'hypothèse où:

- un Changement de Contrôle a lieu ; et
- un *Rating Downgrade* intervient durant la Période de Changement de Contrôle.

Ce nouveau taux d'intérêt (le « **Taux Modifié** ») sera applicable à partir de la Période d'Intérêts qui suit la survenance du *Rating Downgrade* concerné.

Conformément à l'article 556 du Code des Sociétés, l'Emetteur s'engage à soumettre la présente clause pour approbation à la prochaine assemblée générale et au plus tard en mai 2010 (ci-après « **l'Assemblée 2010** »).

²⁶ Point 4.7 de l'Annexe V du Règlement.

A ce jour, les événements visés au présent article ne se sont jamais produits dans le chef de l'Emetteur. En effet, l'Emetteur n'a jamais fait l'objet d'un changement de contrôle (tel que visé par le présent article) depuis sa cotation en 1993. Par ailleurs, la notation financière à long terme délivrée par l'agence de notation Standard & Poor's et dont bénéficie l'Emetteur depuis l'automne 2001 a toujours été BBB, soit dans la catégorie « investment grade ». Malgré le fait que les événements visés au présent article ne se soient jamais produits à ce jour, l'Emetteur ne peut pas exclure qu'ils puissent survenir à l'avenir. A la date du 21 octobre 2009, le Comité de Direction de l'Emetteur n'a pas connaissance d'une opération ayant pour objectif d'acquérir le contrôle de l'Emetteur.

5.12.2 Règles applicables en cas d'absence d'approbation de la clause de Changement de Contrôle au plus tard lors de l'Assemblée 2010

Dans l'hypothèse où la clause de Changement de Contrôle visée à la section 5.12.1 n'est pas approuvée lors de l'Assemblée 2010, le Taux Initial sera augmenté de plein droit de 0,20% (indépendamment de tout *Rating Downgrade*) à partir de la Période d'Intérêts qui suit le 31 mai 2010.

5.12.3 Obligation de notification dans le chef de l'Emetteur

L'Emetteur notifiera à l'Agent Domiciliaire la survenance du *Rating Downgrade* ou du Changement de Contrôle dans les trois (3) jours ouvrables de la survenance d'un *Rating Downgrade* ou de la prise de connaissance par l'Emetteur d'un Changement de Contrôle.

A compter de la réception, par l'Agent Domiciliaire, de la notification visée au paragraphe précédent et relative à un *Rating Downgrade* survenu au cours de la Période de Changement de Contrôle, l'Agent Domiciliaire communiquera le Taux Modifié à l'Emetteur, aux Obligataires, au Système de liquidation ainsi qu'à toute bourse de valeurs mobilières sur laquelle les Obligations sont cotées à ce moment, conformément à la section 5.16 de la Note d'Opération.

5.12.4 Retour au Taux Initial

Si l'Emetteur devait retrouver sa notation *Investment Grade* après la survenance d'un *Rating Downgrade* intervenu durant la Période de Changement de Contrôle, le taux d'intérêt annuel serait réduit au Taux Initial. Ce Taux Initial sera applicable à partir de la Période d'Intérêts qui suit le retour à la notation *Investment Grade*.

5.12.5 Définitions

Agence de Notation signifie Standard & Poor's Ratings Services, Fitch, Inc. ou Moody's Investors Service Inc., ou leurs successeurs respectifs.

Agissant de Concert signifie une coopération active entre un groupe de personnes, au travers d'une convention ou d'un accord, portant sur leur participation dans l'Emetteur.

Annonce du Changement de Contrôle signifie la première annonce publique par l'Emetteur ou le candidat acquéreur d'un Changement de Contrôle.

Changement de Contrôle signifie l'acquisition du Contrôle de l'Emetteur par une ou plusieurs personnes agissant de concert, en ce compris par des personnes qui étaient actionnaires de l'Emetteur préalablement à l'événement constitutif du changement de contrôle.

Contrôle signifie la détention, directe ou indirecte, de 30 % ou plus des actions représentatives du capital de l'Emetteur.

Période du Changement de Contrôle signifie la période qui démarre à la date de l'Annonce du Changement de Contrôle et se termine 60 jours après la réalisation effective du Changement de Contrôle, étant entendu que cette période sera étendue pour une durée maximale de 60 jours si une Agence de Notation a annoncé durant cette période initiale qu'elle envisage de procéder à une modification de la notation de l'Emetteur.

Un **Rating Downgrade** sera réputé avoir eu lieu si une notation en dessous de l'*Investment Grade* est attribuée à l'Emetteur par une Agence de Notation.

Investment Grade signifie BBB- en ce qui concerne Standard & Poor's, Baa3 en ce qui concerne Moody's et BBB- en ce qui concerne Fitch.

La publication de la notation sur le site Internet de l'Agence de Notation en question constituera la base afin de déterminer si un changement a eu lieu.

5.13 Paiements

Tous paiements de sommes en principal ou intérêts découlant des Obligations sont effectués par l'Agent Domiciliaire (tel que défini à la section 7.13.3) et le Système de liquidation, selon les procédures établies dans le règlement du Système de liquidation. Le paiement de ces sommes à l'Agent Domiciliaire est libératoire pour l'Emetteur.

Tous paiements de sommes en principal ou intérêts découlant des Obligations sont soumis aux législations ou réglementations fiscales applicables.

Si la date du paiement des Obligations n'est pas un Jour Ouvrable, le paiement sera effectué le Jour Ouvrable suivant. Ce report ne donne droit à aucun intérêt supplémentaire ou autre paiement.

Pour les besoins de cette section 5.13, «**Jour Ouvrable**» signifie tous les jours pendant lesquels le Système de liquidation est ouvert.

5.14 Date d'Echéance – Remboursement²⁷

5.14.1 Remboursement à l'échéance

A moins qu'elles aient été rachetées ou remboursées par anticipation conformément aux sections 5.9, 5.14.2 et 5.14.3, les Obligations seront remboursées par l'Emetteur à leur valeur nominale à l'échéance, le 25 novembre 2014. Si cette date n'est pas un Jour Ouvrable, le

²⁷ Point 4.8 de l'Annexe V du Règlement.

paiement sera dû le Jour Ouvrable suivant. Ce report ne donnera aucun droit à un intérêt supplémentaire ou tout autre paiement.

5.14.2 Rachat et Annulation

L'Emetteur peut à tout moment procéder au rachat sur le marché ou de gré à gré d'Obligations. Les Obligations ainsi rachetées seront transférées à l'Agent Domiciliaire (tel que défini à la section 7.13.3) pour annulation.

5.14.3 Remboursement par anticipation

L'Emetteur se réserve le droit, moyennant un préavis de 30 jours minimum, de rembourser par anticipation la totalité des Obligations, à tout moment, à leur montant nominal majoré de tous les intérêts échus jusqu'à la date de remboursement, dans l'hypothèse où une modification des lois et règlements fiscaux belges ou une modification dans l'application ou l'interprétation de ces lois ou règlements entrés en vigueur après la date d'émission des Obligations affecterait le paiement en principal et/ou en intérêt des Obligations et obligerait l'Emetteur à payer des montants additionnels afin d'assurer aux Obligataires le paiement des montants initialement prévus en principal et intérêts.

Avant la publication du remboursement par l'Emetteur conformément à ce paragraphe, l'Emetteur fournira les documents suivants à l'Agent Domiciliaire (tel que défini à la section 7.13.3): (i) un certificat signé par deux administrateurs de l'Emetteur dans lequel il est expliqué que l'Emetteur a le droit de rembourser par anticipation les Obligations avec une indication des éléments qui se trouvent à la base de cette déclaration, et (ii) un avis d'un cabinet d'avocats international dans lequel est affirmé que l'Emetteur est ou sera obligé de payer des montants complémentaires en raison d'une modification des lois et règlements fiscaux belges ou d'une modification dans l'application ou l'interprétation de ces lois ou règlements.

Les Obligations ainsi remboursées seront transférées à l'Agent Domiciliaire pour annulation dans le Système de liquidation à la date mentionnée dans l'avis de remboursement anticipé pour raison fiscale donné par l'Emetteur.

5.15 Rendement²⁸

Le rendement actuariel brut pour les investisseurs s'élève à 4,54 % de la valeur nominale. Ce rendement est calculé sur la base du Prix d'Emission, du paiement des intérêts pendant la durée de l'emprunt obligataire et du montant du remboursement à l'échéance, l'ensemble de ces flux faisant l'objet d'une actualisation.

5.16 Avis aux Obligataires

Les avis à l'intention des Obligataires seront publiés en Belgique dans au moins deux journaux à large diffusion en Belgique, un journal rédigé en langue néerlandaise et un journal rédigé en langue française (de préférence "*De Tijd*" et "*L'Echo*"), ainsi que sur le site Internet de l'Emetteur (www.cofinimmo.com).

²⁸ Point 4.9 de l'Annexe V du Règlement.

L'Emetteur devra s'assurer que les avis aux Obligataires soient publiés le plus vite possible et conformément aux dispositions applicables de droit belge ainsi que celles édictées par Euronext Brussels et le Système de liquidation.

La date de publication effective d'un avis aux Obligataires correspondra à la date de la première publication dudit avis dans les journaux concernés.

5.17 Représentation²⁹

Les Obligataires sont représentés par l'assemblée générale des Obligataires.

L'assemblée générale des Obligataires a les pouvoirs de consentir à toute modification aux termes et conditions des Obligations prévue par l'article 568 du Code des Sociétés, de décider des actes conservatoires à poser dans l'intérêt commun et de désigner, le cas échéant, un ou plusieurs mandataires chargés d'exécuter les décisions prises par l'assemblée et de représenter la masse des Obligataires dans le cadre de l'émission. Ses décisions sont obligatoires pour tous les Obligataires, même pour les absents, incapables ou dissidents.

L'assemblée peut être convoquée par le Conseil d'Administration de l'Emetteur ou les commissaires. Ceux-ci doivent la convoquer sur la demande d'Obligataires représentant au moins un cinquième des Obligations existantes.

Les convocations pour toute assemblée générale contiennent l'ordre du jour avec l'indication des sujets à traiter ainsi que les propositions de décision. Elles sont faites par annonce insérée dans le Moniteur belge ainsi que deux journaux au moins à large diffusion en Belgique, un journal rédigé en langue néerlandaise et un journal rédigé en langue française, conformément à la section 5.16 ci-dessus, au moins quinze jours avant l'assemblée.

Le droit de participer à l'assemblée générale est subordonné au dépôt d'une attestation du teneur de compte agréé, via l'établissement financier auprès duquel les Obligations sont détenues en compte-titres, au lieu indiqué par l'avis de convocation trois Jours Ouvrables au moins avant la date de la réunion.

Il est tenu à chaque assemblée une liste des présences.

L'assemblée générale des Obligataires est présidée par le président du Conseil d'Administration de l'Emetteur et en cas d'empêchement par un autre administrateur. Le président désigne un secrétaire qui peut ne pas être Obligataire et choisit deux scrutateurs parmi les Obligataires présents.

Tout Obligataire peut se faire représenter à l'assemblée générale par un mandataire, Obligataire ou non. Le Conseil d'Administration de l'Emetteur peut déterminer la forme des procurations.

Chaque Obligation donne droit à une voix.

L'assemblée ne peut valablement délibérer et statuer que si ceux qui y assistent représentent la moitié au moins du montant des Obligations existantes. Si cette condition n'est pas remplie,

²⁹ Point 4.10 de l'Annexe V du Règlement.

une nouvelle convocation est nécessaire et la deuxième assemblée peut délibérer quel que soit le nombre d'Obligations présentes ou représentées.

Les décisions sont prises à la majorité des trois quarts au moins des Obligations pour lesquelles il est pris part au vote.

Les procès-verbaux des assemblées générales sont signés par les membres du bureau et par les Obligataires qui le demandent.

Les copies ou extraits de ces procès-verbaux sont signés par un administrateur de l'Emetteur.

Les droits et obligations des Obligataires sont plus amplement décrits aux articles 568 et suivants du Code des Sociétés.

L'Agent Domiciliaire et l'Emetteur sont habilités, sans autorisation des Obligataires, à modifier la Convention de Service Financier et les conditions des Obligations décrites dans la Note d'Opération dans la mesure où une telle modification ne porte pas préjudice aux Obligataires, telle qu'une modification d'ordre purement technique ou la correction d'une erreur manifeste.

L'Emetteur s'engage à modifier ses statuts lors de la prochaine assemblée générale et au plus tard en mai 2010 afin d'y insérer notamment les dispositions relatives à l'assemblée générale des Obligataires (ses compétences, mode et formalités de convocation, quorum et majorités, etc.).

5.18 Autorisations³⁰

Le Conseil d'administration de l'Emetteur a autorisé l'émission des Obligations par une décision du 8 octobre 2009 qui a délégué à deux administrateurs de l'Emetteur les pouvoirs d'approuver les conditions définitives de l'offre des Obligations. Ces dernières ont été approuvées le 21 octobre 2009.

5.19 Date d'Emission³¹

Les Obligations seront émises le 25 novembre 2009 (la « **Date d'Emission** »).

5.20 Restrictions³²

Sous réserve de l'application des réglementations en matière de cessibilité des titres, les Obligations sont librement négociables.

³⁰ Point 4.11 de l'Annexe V du Règlement.

³¹ Point 4.12 de l'Annexe V du Règlement.

³² Point 4.13 de l'Annexe V du Règlement.

6 REGIME FISCAL DES OBLIGATIONS³³

6.1 Régime fiscal applicable en Belgique

L'information suivante est d'ordre général. Elle ne constitue pas un avis fiscal et ne vise pas à traiter tous les aspects d'un investissement en Obligations. Dans certains cas, d'autres règles peuvent être applicables. En outre la réglementation fiscale et l'interprétation de cette réglementation peuvent changer. Les investisseurs potentiels souhaitant un complément d'informations sur les conséquences fiscales, tant en Belgique qu'ailleurs, de l'acquisition, de la détention et de la cession des Obligations, sont invités à consulter leurs conseillers financiers et fiscaux habituels.

6.2 Précompte mobilier belge

Les paiements d'intérêts sur les Obligations par ou pour le compte de l'Emetteur sont, en général, soumis au précompte mobilier belge, actuellement au taux de 15%. L'assiette imposable sur laquelle l'impôt sera établi correspondra au revenu brut recueilli en Belgique (avant déduction des frais d'encaissement, des frais de garde et autres frais analogues), mais diminué toutefois de l'impôt éventuel prélevé à l'étranger.

En droit fiscal belge, la notion d'intérêt comprend non seulement les paiements annuels d'intérêts mais également toute somme payée ou attribuée en sus du prix d'émission, que l'attribution ait lieu ou non à l'échéance conventionnellement fixée.

Les paiements d'intérêts et le remboursement du principal sur les Obligations par ou pour le compte de l'Emetteur sont toutefois exonérés de précompte mobilier à condition qu'au moment de l'attribution ou de la mise en paiement de l'intérêt, les Obligations soient détenues par certains investisseurs éligibles (les « **Investisseurs Éligibles** ») sur un compte-titres exonéré (le « **Compte X** » ouvert auprès d'un établissement teneur de comptes qui est un participant direct ou indirect (« **Participant** ») du Système de liquidation.

La détention des Obligations dans le Système X/N permet à des Investisseurs Éligibles de recevoir des intérêts sur leurs Obligations sans prélèvement d'un précompte mobilier, et de négocier les Obligations en règlement brut.

Les Participants au Système X/N sont tenus d'inscrire les Obligations qu'ils détiennent pour le compte d'Investisseurs Éligibles sur un Compte X. Les catégories d'Investisseurs Éligibles sont principalement les suivantes :

1. les sociétés belges assujetties à l'impôt des sociétés belges ;
2. les institutions, associations ou sociétés, visées à l'article 2, § 3, de la loi du 9 juillet 1975 relative au contrôle des sociétés d'assurances ;
3. les organismes paraétatiques de sécurité sociale ou organismes y assimilés visés à l'article 105, 2° de l'AR/Code des Impôts sur les Revenus de 1992 (« **CIR 92** ») ;
4. les épargnants non-résidents de la Belgique visés à l'article 105, 5°, du même arrêté ;
5. les fonds de placement créés dans le cadre de l'épargne pension visés à l'article 115 du même arrêté ;

³³ Point 4.14 de l'Annexe V du Règlement.

6. les contribuables visés à l'article 227, 2°, CIR 92, qui sont assujettis à l'impôt des non-résidents conformément à l'article 233 du même Code, et qui ont affecté les capitaux productifs des revenus à l'exercice de leur activité professionnelle en Belgique ;
7. l'État belge, pour ses placements exempts du précompte mobilier, conformément à l'article 265 CIR 92 ;
8. les organismes de placement collectif de droit étranger qui sont un patrimoine indivis géré par une société de gestion pour compte des participants, lorsque leurs parts ne font pas l'objet d'une émission publique en Belgique et ne sont pas commercialisées en Belgique ;
9. les sociétés belges non visées au 1° dont l'activité exclusive ou principale consiste en l'octroi de crédits et prêts.

Lors de l'ouverture d'un Compte X pour la détention des Obligations, le titulaire doit délivrer au Participant une attestation qui permet l'identification du titulaire ou des bénéficiaires des revenus et qui permet de constater que ceux-ci appartiennent à l'une des catégories d'Investisseurs Éligibles. Cette attestation ne doit pas être renouvelée périodiquement.

Ces conditions d'identification ne s'appliquent pas aux Obligations détenues par des Investisseurs Éligibles via Euroclear ou Clearstream Luxembourg en tant que Participants au Système X/N, ou via leurs sous participants en dehors de la Belgique, pour autant qu'Euroclear ou Clearstream Luxembourg ne détiennent que des Comptes X et soient capables d'identifier l'identité du titulaire du compte.

Les catégories d'Investisseurs non-Éligibles sont principalement les suivantes :

1. les personnes physiques qui ont leur résidence fiscale en Belgique ;
2. les contribuables assujettis à l'impôt des personnes morales tels les organismes sans but lucratif (à l'exception des fonds de pension assujettis à l'impôt des personnes morales) ;
et
3. les fonds de pension belges qui ont adopté la forme d'un Organisme de Financement de Pensions visé par la loi du 27 octobre 2006.

Les Participants au Système X/N sont tenus d'inscrire les Obligations qu'ils détiennent pour le compte d'Investisseurs non-Éligibles sur un compte-titres non-exonérés («**Compte N**»). Dans ce cas, tous les paiements d'intérêts aux titulaires des Comptes N sont soumis au précompte mobilier au taux de 15%. Ce précompte mobilier sera retenu par la BNB et versé par celle-ci à l'État.

6.3 Impôt belge sur les revenus

6.3.1 Personnes physiques résidentes de la Belgique

En ce qui concerne les personnes physiques belges (c.à.d., les personnes physiques qui ont établi leur domicile ou le siège de leur fortune en Belgique) qui détiennent les Obligations à titre de placement privé, le précompte mobilier est libératoire de l'impôt des personnes physiques et ces intérêts ne doivent dès lors pas être déclarés dans leur déclaration à l'impôt des personnes physiques.

Les personnes physiques belges peuvent toutefois opter pour la déclaration des intérêts dans leur déclaration à l'impôt des personnes physiques, auquel cas ces intérêts sont en principe imposés au taux distinct de 15% majoré des centimes additionnels (ou, si cela est plus

avantageux, au taux progressif applicable, compte tenu des autres revenus déclarés). En cas de déclaration des intérêts, le précompte mobilier retenu par la BNB est imputable dans les limites prévues par les règles applicables.

Les plus-values, autres que le prorata d'intérêts courus lors d'une cession d'Obligations ne sont en principe pas imposables, sauf si les Obligations sont rachetées (que ce soit à leur échéance ou non) par l'Émetteur. Dans ce dernier cas, toute plus-value sera taxable au titre d'Intérêts. De telles moins-values ne sont en principe pas déductibles fiscalement.

D'autres règles peuvent s'appliquer aux personnes physiques belges qui détiennent les Obligations en dehors de la gestion normale de leur patrimoine privé ou dans le cadre d'une activité professionnelle.

6.3.2 Sociétés résidentes de la Belgique

L'Intérêt attribué ou mis en paiement à un Obligataire qui est assujéti à l'impôt belge des sociétés (c.-à.d., une société qui a son siège social, son principal établissement ou son siège de direction ou d'administration en Belgique) ainsi que les plus-values réalisées lors de la cession des Obligations, sont soumis à l'impôt des sociétés au taux de 33,99%. Le précompte mobilier n'est donc pas libératoire pour les sociétés belges, mais est cependant imputable en proportion de la période pendant laquelle la société a eu la pleine propriété des titres. Les moins-values réalisées lors de la cession des Obligations sont en principe déductibles.

6.3.3 Personnes morales belges

Les personnes morales belges assujétiées à l'impôt belge des personnes morales (c.à.d., une entité, autre qu'une société assujétiée à l'impôt des sociétés, qui a son siège social, son principal établissement ou son siège de direction ou d'administration en Belgique) ne bénéficient en principe pas de l'exonération de précompte mobilier belge et sont dès lors soumises au précompte mobilier de 15% sur l'intérêt. Ce précompte est libératoire de l'impôt des personnes morales.

Les plus-values, autres que le prorata d'intérêts courus lors d'une cession d'Obligations, ne sont en principe pas imposables, sauf en cas de rachat des Obligations par l'Émetteur (que ce rachat soit effectué à l'échéance ou non). Dans ce cas, les plus-values sont taxables comme des Intérêts. De telles moins-values ne sont en principe pas déductibles fiscalement.

6.3.4 Les Organismes de Financement de Pensions belges

L'Intérêt attribué ou mis en paiement aux fonds de pension belges qui ont adopté la forme d'un Organisme de Financement de Pensions visé par la loi du 27 octobre 2006, est en principe soumis au précompte mobilier de 15%. Ce précompte mobilier belge peut être imputé sur le montant de l'impôt des sociétés dû et tout excédent est en principe remboursable.

L'intérêt accordé ou versé à un détenteur d'obligations d'Organisme de Financement de Pensions et les gains en capital perçus lors du transfert d'obligations d'Organisme de Financement de Pensions n'est en principe pas soumis à l'impôt sur les sociétés dans le chef de l'Organisme de Financement de Pensions.

6.3.5 Non-résidents de la Belgique

Les détenteurs d'Obligations qui n'ont pas leur résidence fiscale en Belgique et qui n'ont pas attribué les Obligations à un établissement stable dont ils disposent en Belgique, ne sont pas imposables sur les revenus ou plus-values obtenus en raison de la détention ou cession des Obligations, à condition qu'ils soient qualifiés d'Investisseurs Éligibles et détiennent leurs Obligations sur un Compte X.

Les non-résidents qui affectent les Obligations à l'exercice d'une activité professionnelle en Belgique (par exemple sous forme de d'établissement stable) sont soumis aux mêmes règles que les sociétés résidentes en Belgique (art. 280 CIR et art. 108 AR/CIR).

6.3.6 Directive sur l'épargne

Le 3 juin 2003, le Conseil de l'Union européenne a adopté la Directive du Conseil 2003/48/CE en matière de fiscalité des revenus de l'épargne (la « **Directive sur l'épargne** »), qui a été introduite en Belgique par la loi du 17 mai 2004. La Directive sur l'épargne est entrée en vigueur le 1^{er} juillet 2005.

Par application de la Directive sur l'épargne, les agents payeurs (tels que définis par la Directive sur l'épargne qui sont établis dans les États membres de l'Union Européenne sont tenus, depuis le 1^{er} juillet 2005, de communiquer aux autorités fiscales des autres États Membres de l'Union Européenne, aux autorités fiscales des Antilles néerlandaises, d'Aruba, de Guernesey, de Jersey, de l'Ile de Man, de Montserrat et des Iles Vierges britannique (ci-après ensemble les « **Territoires Dépendants et Associés** » et séparément le « **Territoire Dépendant et Associé** ») et aux autorités fiscales de Suisse, de Lichtenstein, d'Andorre, de Monaco et de San Marino (ci-après ensemble les et séparément un « **Pays Tiers** ») le détail des paiements d'intérêts à (ou, sous certaines conditions, au bénéfice de) une personne physique résidant dans un autre État Membre de l'Union Européenne ou dans un Territoire Dépendant et Associé ou dans un Pays Tiers, ceci sous réserve du fait que l'Autriche, la Belgique et le Luxembourg sont tenus de mettre en place un système de retenue à la source pour une période transitoire.

En vertu de la Directive sur l'épargne, un agent payeur belge retiendra un prélèvement pour l'Etat de résidence (« **taxe à la source** ») au taux de 20% sur les paiements d'intérêts fait à une personne physique, bénéficiaire des paiements d'intérêts et résidant dans un autre Etat Membre de l'Union Européenne ou dans un des Territoires Associés et Dépendants ou dans un Pays Tiers. Le taux de la taxe à la source sera porté à 35% le 1^{er} juillet 2011.

La taxe à la source est prélevée proportionnellement à la période de détention des titres par le bénéficiaire des paiements d'intérêts. La taxe à la source est prélevée en plus de l'éventuel précompte mobilier appliqué en Belgique.

Aucune taxe à la source ne sera appliquée si l'investisseur fournit à l'agent payeur belge un certificat établi en son nom par l'autorité fiscale de son État de résidence fiscale. Ce certificat doit, à tout le moins, porter les mentions suivantes : (i) nom, adresse et numéro d'identification fiscale ou autre, ou en l'absence d'un tel numéro, la date et le lieu de naissance du bénéficiaire effectif ; (ii) nom, adresse de l'agent payeur ; et (iii) numéro de compte du bénéficiaire effectif, ou, dans le cas où un tel numéro n'existerait pas, l'identification du titre de créance.

Les investisseurs doivent également prendre en compte le fait que selon les déclarations publiques faites par le Ministre belge des Finances, la Belgique supprimera la retenue à la

source et passera au système d'échange automatique d'informations avant la fin de la période de transition, probablement à partir du 1^{er} janvier 2010.

6.3.7 Taxe sur les opérations de bourse

Les achats et ventes subséquents d'obligations donne lieu à l'application d'une taxe sur les opérations de bourse de 0,07% plafonnée à 500 EUR par partie et par transaction. La taxe est due séparément par chaque partie à une telle opération, c'est-à-dire le vendeur et l'acheteur, et sera retenue par l'intermédiaire professionnel belge pour les deux parties.

Cependant, ni la taxe sur les opérations de bourse ni la taxe sur les reports n'est due pour les opérations effectuées par certaines personnes exemptées agissant pour leur propre compte, en ce compris les investisseurs non-résidents moyennant présentation d'un certificat de non-résidence et certains investisseurs qualifiés, tels que définis par les articles 126/1, 2^o et 139 du Code des droits et taxes divers.

7 CONDITIONS DE L'OFFRE³⁴

7.1 Conditions de l'offre

L'offre est soumise à certaines conditions négociées entre les *Joint Bookrunners* et *Lead Managers* et l'Émetteur qui sont reprises dans le Contrat de Prise Ferme (*Underwriting Agreement*) (tel que défini à la section 7.14 de la Note d'Opération). Ces conditions doivent être remplies au plus tard à la Date d'Emission des Obligations.

Les conditions principales sont reprises ci-dessous:

Au plus tard à la Date d'Emission des Obligations, les *Joint Bookrunners* et *Lead Managers* devront avoir reçu les documents suivants:

- une copie à jour à la Date d'Emission des Obligations des statuts de l'Émetteur;
- une copie signée de la décision du conseil d'administration de l'Émetteur autorisant l'émission des Obligations;
- une lettre de confort émise par les auditeurs de l'Émetteur, adressée aux *Joint Bookrunners* et *Lead Managers* avant le début de l'offre et dont le contenu couvre les éléments demandés par les *Joint Bookrunners* et *Lead Managers*;
- une 2ème lettre de confort (*bring down letter*) émise par les auditeurs de l'Émetteur, adressée aux *Joint Bookrunners* et *Lead Managers* à la date de règlement des Obligations et dont le contenu couvre les éléments demandés par les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* jusqu'à la date de règlement de l'émission des Obligations;
- une confirmation reprenant le nom, titre et specimen de signature de la personne habilitée à signer tous les contrats ou tout autre document lié à l'émission des Obligations;
- une opinion juridique émanant du conseil juridique externe de l'Émetteur acceptable par les *Joint Lead Managers* et confirmant la capacité de l'Émetteur et les pouvoirs de la personne signant l'ensemble des documents d'émission au nom de l'Émetteur ainsi que la validité et l'opposabilité de l'émission des Obligations;
- une opinion juridique de droit belge du conseil juridique des *Joint Bookrunners* et *Lead Managers* sur la validité de la Note d'Opération et du Résumé et validité et caractère exécutoire des différentes conventions signées en relation avec l'offre ; et
- un certificat confirmant les déclarations et engagements donnés par l'Émetteur dans le cadre de l'émission.

En outre, la mise en oeuvre et la réalisation de l'émission des Obligations sont soumises aux conditions suspensives suivantes :

³⁴ Point 5 de l'Annexe V du Règlement.

- l'absence de changement défavorable important relatif à la condition de l'Émetteur, déterminée par les *Joint Bookrunners* et *Lead Managers*;
- l'absence d'un évènement de Force Majeure telle que définie à l'article 7.8 de la présente Note d'Opération; et
- la réception de toutes les autorisations internes (l'Émetteur) et externes (CBFA et Euronext Brussels).

Les *Joint Bookrunners* et *Lead Managers* sont habilités à renoncer de commun accord à ces conditions en tout ou en partie.

7.2 Montant nominal de l'emprunt³⁵

Le montant nominal total de l'emprunt s'élève à un minimum de 100.000.000 EUR, représenté par des titres dématérialisés en coupures d'une valeur nominale de 1.000 EUR.

Le montant final sera déterminé par l'Émetteur en prenant en compte les conditions du marché et la demande pour les Obligations. Il sera publié à la fin de la période de souscription sur le site internet de l'Émetteur (www.cofinimmo.com), d'Euronext Brussels (www.euronext.com), ainsi que sur le site Internet de Fortis Banque (www.fortisbanking.be/emissions), ING (www.ing.be) et KBC (www.kbc.be).

7.3 Période et procédure de souscription³⁶

La période de souscription court du 22 octobre 2009 à 9 heures au 19 novembre 2009 à 16 heures (inclus), sous réserve de clôture anticipée.

Les investisseurs qui souhaitent acquérir des Obligations sont invités à souscrire aux guichets des agences de Fortis Banque, ING et KBC après avoir consulté le Prospectus complet.

Les demandes peuvent également être introduites par l'intermédiaire de tout autre intermédiaire financier en Belgique. Dans ce cas, les investisseurs sont invités à s'informer quant aux frais que leur réclameront ces intermédiaires financiers pour cette opération. Ces frais seront à leur charge.

Les souscriptions sont irrévocables, sous réserve de publication d'un supplément au Prospectus pendant la période de souscription se clôturant le 19 novembre 2009 (auquel cas les investisseurs ont le droit de révoquer leur souscription pendant deux jours ouvrables après la publication du supplément).

7.4 Date et modalités de paiement

La date d'émission et de paiement est le 25 novembre 2009. Le paiement des Obligations se fait uniquement par le débit d'un compte à vue.

³⁵ Point 5.1.2 de l'Annexe V du Règlement.

³⁶ Point 5.1.3 de l'Annexe V du Règlement.

Le jour du règlement des souscriptions, le Système de liquidation crédite le compte-titres de l'Agent Domiciliaire (tel que défini à la section 7.13.3) selon les modalités fixées par le règlement du Système de liquidation.

L'Agent Domiciliaire répartit ensuite, au plus tard le jour du règlement, entre les teneurs de comptes des souscripteurs, les montants des titres souscrits par chacun de ceux-ci, selon les règles usuelles de fonctionnement du Système de liquidation.

7.5 Modification du montant, sursouscription ou annulation³⁷

L'Emetteur, les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* peuvent décider conjointement à tout moment avant la Date d'Emission de modifier le montant nominal total des Obligations, de clôturer de manière anticipée l'emprunt obligataire ou d'annuler le projet d'émission, avec pour conséquence, dans ce dernier cas, que les Obligations ne seront pas émises.

En cas de sursouscription, l'attribution des Obligations sera réalisée sur la base des critères d'attribution objectifs suivants:

- les souscriptions effectuées par des clients particuliers auprès des *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* seront traitées de manière préférentielle et attribuées selon le principe du « premier venu, premier servi » ;
- les souscriptions effectuées auprès d'institutions financières autres que les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* ou les souscriptions effectuées par des investisseurs qualifiés seront attribuées chronologiquement à leur réception par les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* ; et
- si nécessaire, la dernière souscription (ou dernières souscriptions si reçues simultanément) sera (seront) réduite(s) proportionnellement au montant total des Obligations qui seront émises.

En cas d'annulation de l'émission ou de clôture anticipée, un avis sera publié sur le site Internet de l'Emetteur (www.cofinimmo.com), de Fortis Banque (www.fortisbanking.be/emissions), ING (www.ing.be) et KBC (www.kbc.be).

Les Obligataires seront informés du nombre d'Obligations qui leurs ont été attribuées le plus tôt possible après la date de la clôture anticipée de la période de souscription.

Les paiements qui auraient été effectués en relation avec la souscription des Obligations qui ne sont pas attribuées seront remboursés par les intermédiaires financiers dans les 7 Jours Ouvrables après la date de paiement et les Obligataires ne seront pas en mesure de recevoir des intérêts sur ces paiements.

7.6 Montant minimum³⁸

Le montant nominal de souscription minimum sur le marché primaire est de 1.000 EUR à un prix de souscription de 102%. Il n'y a pas de montant de souscription maximum.

³⁷ Point 5.1.4 de l'Annexe V du Règlement.

³⁸ Point 5.1.5 de l'Annexe V du Règlement.

7.7 Livraison³⁹

Les Obligations sont des titres dématérialisés et ne sont pas livrables physiquement. Elles seront livrées sous la forme d'une inscription dans un compte-titres le jour du paiement des Obligations. La détention des Obligations en compte-titres chez un intermédiaire financier peut donner lieu au prélèvement d'un droit de garde au sujet duquel le titulaire du compte est invité à se renseigner. Les frais d'inscription et de conservation des Obligations sur compte-titres sont à charge des souscripteurs. Il appartient aux investisseurs de s'informer quant aux frais que pourraient leur imputer les établissements financiers.

7.8 Force majeure

Les *Joint Bookrunners* et *Lead Managers* peuvent, à tout moment avant la Date d'Emission des Obligations et en notifiant l'Emetteur, mettre fin à l'émission des Obligations si selon eux, un changement financier à l'échelle nationale ou internationale, un changement politique, de situation économique ou du taux de change ou de devises a eu lieu, qui, de l'avis des *Joint Bookrunners* et *Lead Managers*, est de nature telle que le succès de l'Offre et l'émission des Obligations sont en danger de manière substantielle.

L'Emetteur, les *Joint Bookrunners* et *Lead Managers* seront libérés de leurs obligations respectives en vertu du Prospectus (sauf en ce qui concerne la responsabilité de l'Emetteur au titre des frais prévus au premier paragraphe de la section 7.15 de la Note d'Opération et toute autre responsabilité découlant de, ou liée à pareille résiliation).

Dans ce cas, un avis sera publié sur le site Internet de l'Emetteur (www.cofinimmo.com), de Fortis Banque (www.fortisbanking.be/emissions), ING (www.ing.be) et KBC (www.kbc.be).

7.9 Modalités de publication⁴⁰

Les avis à l'intention des Obligataires, en ce compris les convocations à l'assemblée générale des obligataires, seront publiés en Belgique dans au moins deux journaux à grande diffusion en Belgique, un journal rédigé en néerlandais et un journal rédigé en français (de préférence "*De Tijd*" et "*L'Echo*") ainsi que sur le site Internet de l'Emetteur (www.cofinimmo.com).

Les résultats de l'offre seront publiés sur le site Internet de l'Emetteur (www.cofinimmo.com), de Fortis Banque (www.fortisbanking.be/emissions), ING (www.ing.be) et KBC (www.kbc.be) dans les trois Jours Ouvrables qui suivent la clôture de l'offre.

7.10 Dispositions relatives à la création de titres dématérialisés

Pour les obligations des sociétés visées à l'article 485 du Code des sociétés, la BNB a été désignée par l'arrêté royal du 12 janvier 2006 pris en exécution de la loi du 14 décembre 2005 portant sur la suppression des titres au porteur (l'«**Arrêté Royal de 2006** »), conjointement avec la CIK (Euroclear Belgium), comme organisme de liquidation.

La liquidation des Obligations s'effectue par conséquent via le Système de liquidation (ou son successeur éventuel), avec ING comme Agent Domiciliaire (tel que défini à la section 7.13.3) et teneur de comptes agréé conformément à l'Arrêté Royal de 2006.

³⁹ Point 5.1.6 de l'Annexe V du Règlement.

⁴⁰ Point 5.1.7 de l'Annexe V du Règlement.

Le système assure la liquidation des transactions sur la base d'instructions envoyées par les deux contreparties (principe de la double notification). Il veille aussi à ce que la livraison des titres et le paiement s'effectuent simultanément et irrévocablement (principe de la livraison contre paiement). La liquidation est effectuée en règlement brut (opération par opération).

Le Système de liquidation fonctionne en principe chaque jour de l'année sauf les samedis, dimanches et autres jours de fermeture du système Trans European Automated Real Time Gross Settlement Express Transfer (TARGET).

Le jour du règlement des souscriptions, le Système de liquidation crédite le compte-titres de l'Agent Domiciliaire selon les modalités fixées par le règlement du système.

L'Agent Domiciliaire répartit ensuite, au plus tard le jour du règlement, entre les teneurs de compte des souscripteurs, les montants des titres souscrits par chacun de ceux-ci, selon les règles usuelles de fonctionnement du système.

Le gestionnaire du système, en l'occurrence la BNB, se charge de centraliser la liquidation des opérations en collaboration avec l'Agent Domiciliaire et de retenir, s'il y a lieu, le précompte mobilier.

7.11 Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières⁴¹

Les modalités de notification aux souscripteurs du montant qui leur a été attribué sont définies au point 7.5 ci-avant.

L'offre est une offre au public en Belgique. Les restrictions à l'offre sont reprises au préambule de la Note d'Opération sous la section *Restrictions à l'offre*.

Les *Joint Bookrunners* et *Lead Managers* s'engagent à respecter les dispositions légales et réglementaires applicables à l'offre et à la vente des Obligations, dans chacun des pays où ces Obligations seraient placées.

7.12 Fixation du Prix d'Emission⁴²

Le Prix d'Emission pour les investisseurs particuliers s'élève à 102% de la valeur nominale des Obligations («**Prix d'Emission**») et inclut une commission de vente de 1,875%.

Les investisseurs particuliers qui ne sont pas des Investisseurs Qualifiés (tels que définis dans la Loi) paient le Prix d'Emission.

Les Investisseurs Qualifiés paient le Prix d'Emission qui peut toutefois faire l'objet d'ajustements au cours de la période de souscription, principalement basés sur (i) l'évolution du crédit spread de l'Emetteur, (ii) l'évolution des taux d'intérêt, (iii) le succès (ou l'absence de succès) du placement des Obligations, et (iv) le montant des Obligations acheté par un investisseur tel que déterminé à la discrétion des *Joint Bookrunners* et *Lead Managers*.

Aucune taxe sur les opérations de bourse n'est due à la souscription mais une taxe de 0,07% est

⁴¹ Point 5.2 de l'Annexe V du Règlement.

⁴² Point 5.3 de l'Annexe V du Règlement.

due pour les achats/ventes sur le marché secondaire (avec un maximum de 500 EUR par transaction).

Les Frais de l'émission sont décrits à la section 7.15 de la Note d'Opération.

7.13 Placement et prise ferme

7.13.1 Coordinateur de l'offre⁴³

Les *Joint Bookrunners* et *Lead Managers* coordonnent l'émission et le placement des Obligations.

7.13.2 Banques-guichets⁴⁴

Les Obligations peuvent être souscrites directement auprès des banques guichets, soit Fortis Banque (en ce compris ses agences Fintro), ING et KBC (en ce compris au travers de leur site Internet respectif) ou par l'intermédiaire de toutes autres institutions financières. Les investisseurs doivent s'informer quant aux frais que ces institutions financières pourraient leur réclamer.

7.13.3 Service financier⁴⁵

Le service financier sera assuré gratuitement (pour les investisseurs) par ING, Avenue Marnix 24 à 1000 Bruxelles (l'«**Agent Payeur**») qui agira également en tant qu'agent domiciliataire (l'«**Agent Domiciliataire**») participant au Système de liquidation.

La convention de service financier (la «**Convention de Service Financier**») conclue au plus tard à la Date d'Emission des obligations entre l'Emetteur, l'Agent Domiciliataire et l'Agent Payeur peut être consultée au siège social de l'Agent Payeur. Les Obligataires sont liés par, et sont réputés avoir connaissance des dispositions de la Convention de Service Financier qui leur sont applicables.

Les frais de droit de garde des Obligations sur compte-titres sont à charge des souscripteurs. Il appartient aux investisseurs de s'informer quant à ces frais.

7.14 Syndicat⁴⁶

Fortis Banque, une société anonyme de droit belge ayant son siège social à 1000 Bruxelles, Montagne du Parc 3, ING, une société anonyme de droit belge ayant son siège social à 1000 Bruxelles, avenue Marnix 24 et KBC, une société anonyme de droit belge ayant son siège social à 1080 Bruxelles, Havenlaan 2, font partie du syndicat de placement et de prise ferme constitué par les *Joint Bookrunners* et *Lead Managers*.

⁴³ Point 5.4.1 de l'Annexe V du Règlement.

⁴⁴ Point 5.4.2 de l'Annexe V du Règlement.

⁴⁵ Point 5.4.2 de l'Annexe V du Règlement.

⁴⁶ Conformément aux points 5.4.3 et 5.4.4 de l'Annexe V du Règlement.

Les *Joint Bookrunners* et *Lead Managers* garantissent la bonne fin de l'émission à concurrence de 100.000.000 EUR en vertu d'un contrat de prise ferme et de placement qui sera conclu avec l'Emetteur le 21 octobre 2009 (le «**Contrat de Prise Ferme**») (*Underwriting Agreement*).

7.15 Frais de l'émission

Les frais juridiques, administratifs et autres en relation avec l'émission des Obligations sont à charge de l'Emetteur.

En outre, une commission de vente de 1,875% du montant nominal des Obligations est à charge des investisseurs particuliers. Le montant de cette commission est compris dans le Prix d'Emission. Cette commission est destinée à couvrir les coûts de vente aux investisseurs particuliers.

Les investisseurs qui sont des Investisseurs Qualifiés paient, quant à eux, une commission de distribution. Cette commission est incluse dans le Prix d'Emission.

Pour les besoins de la Note d'Opération, les investisseurs particuliers sont les personnes morales ou physiques qui ne sont pas des Investisseurs Qualifiés au sens de l'article 10 de la loi du 16 juin 2006.

Les dépenses et charges à charge des souscripteurs ou acheteurs des Obligations comprennent notamment les frais d'inscription et de conservation des Obligations sur compte-titres.

Le produit net est égal au montant nominal total des Obligations émises multiplié par le Prix d'Emission, exprimé en pourcentage, diminué de la totalité des frais de placement relatifs aux Obligations.

7.16 Admission à la négociation et modalités de négociation⁴⁷

Une demande sera introduite afin que les Obligations puissent être négociées sur le marché réglementé d'Euronext Brussels.

7.17 Informations complémentaires⁴⁸

Depuis l'automne 2001, l'Emetteur bénéficie d'une note financière à long et court terme délivrée par l'agence de notation Standard & Poor's. A la date d'arrêté de la présente Note d'Opération, cette notation financière était de BBB flat negative outlook pour le long terme et A-3 pour le court terme, soit une note dans la catégorie « *investment-grade* ».

La classification des notations peut être trouvée sur le site Internet de Standard & Poor' (www.standardandpoors.com).

⁴⁷ Point 6 de l'Annexe V du Règlement.

⁴⁸ Point 7 de l'Annexe V du Règlement.

EMETTEUR
Cofinimmo SA
Boulevard de la Woluwe 58
1200 Bruxelles

JOINT BOOKRUNNERS ET LEAD MANAGERS

Fortis Banque SA/NV
Montagne du Parc 3
1000 Bruxelles

ING Belgique SA/NV
Avenue Marnix 24
1000 Bruxelles

KBC Bank NV
Havenlaan 2
1080 Bruxelles

AGENT DOMICILIATAIRE

ING Belgique SA/NV
Avenue Marnix 24
1000 Bruxelles

CONSEIL DE COFINIMMO

Nauta Dutilh
Chaussée de La Hulpe 177
1170 Bruxelles

**CONSEIL DES JOINT LEAD
MANAGERS**

White & Case LLP
Rue de la Loi 62
1040 Bruxelles

COMMISSAIRE DE COFINIMMO

Deloitte, Réviseurs d'Entreprise, CVBA
Berkenlaan 8B
1831 Diegem