

OFFRE PUBLIQUE D'ACQUISITION VOLONTAIRE CONDITIONNELLE EN ESPÈCES

potentiellement suivie d'une Offre de Reprise

par

European Real Estate Holdings SA

une société d'investissement à capital fixe institutionnelle de droit belge sous la forme d'une société anonyme investissant dans l'immobilier
Avenue Marnix 23, cinquième étage, 1000 Bruxelles, Belgique
inscrite à la Banque-Carrefour des Entreprises (Bruxelles, division néerlandophone) sous le numéro 1000.335.957
(l'Offrant)

SUR L'ENSEMBLE DES ACTIONS N'ÉTANT PAS ENCORE DÉTENUES PAR L'OFFRANT OU SES PERSONNES LIÉES ÉMISES PAR

INTERVEST OFFICES & WAREHOUSES SA

une société immobilière réglementée publique de droit belge sous la forme d'une société anonyme
Uitbreidingstraat 66, 2600 Anvers, Belgique
inscrite à la Banque-Carrefour des Entreprises (Anvers, division Anvers) sous le numéro 0458.623.918
(Intervest ou la Société Visée)

Prix de l'Offre : 21,00 EUR en espèces par Action
La Période d'Acceptation Initiale débute le 18 janvier 2024 et se termine le 21 février 2024 à 16.00 heures (CET)

Les Formulaires d'Acceptation peuvent être déposés aux guichets de BNP Paribas Fortis SA, soit directement, soit par le biais d'un intermédiaire financier.

Le Prospectus et les Formulaires d'Acceptation sont disponibles gratuitement aux guichets de BNP Paribas Fortis SA ou par téléphone auprès de BNP Paribas Fortis SA au +32 2 433 41 13 (en français, néerlandais et anglais). Des versions électroniques du Prospectus et des Formulaires d'Acceptation sont également disponibles sur les sites internet suivants : www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen (en anglais et en néerlandais), www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer (en anglais et en français), www.kbc/be/intervest (en anglais, en néerlandais et en français), et sur les sites internet de l'Offrant (www.bid-co-offer.be) et de la Société Visée (<https://www.intervest.be/en>).

Prospectus daté du 16 janvier 2024

Si, à l'issue de l'Offre, l'Offrant détient plus de 70% mais moins de 95% des Actions, et si l'Offrant ne considère pas qu'il soit raisonnablement possible d'atteindre le seuil de 95% par le biais d'une nouvelle offre publique d'acquisition, il a l'intention soit (i) d'essayer de repasser sous le seuil de 70% pour permettre le respect de l'obligation pour une SIR d'avoir un *free float* de 30% minimum, notamment par le biais d'une vente à ou d'une augmentation de capital par un tiers acquéreur indépendant, soit (ii) sous réserve du respect des dispositions fiscales et réglementaires alors en vigueur et moyennant l'obtention d'un *ruling* fiscal favorable, de basculer les activités d'Intervest sous le statut FIIS, de liquider Intervest et d'émettre des certificats non-cotés d'une fondation privée aux actionnaires restants d'Intervest, ou (iii) l'Offrant proposera aux Actionnaires de renoncer au statut SIR, étant entendu que les activités d'Intervest se poursuivront, sous réserve de l'approbation de l'assemblée générale, sous le statut d'une société cotée de droit commun, ou (iv) de mettre en œuvre tout autre scénario alternatif raisonnable. La mise en œuvre de chacun des scénarios alternatifs (ii) à (iv) sera précédée d'une nouvelle offre publique d'acquisition (suivie, le cas échéant, d'une offre de reprise).

En résumé, et afin d'éviter tout doute, si l'Offrant détient plus de 70% mais moins de 95% des Actions, Intervest pourrait se trouver dans l'incapacité de continuer à opérer sous le régime fiscal d'une SIR et

par conséquent devenir une société cotée de droit commun, ou pourrait être restructurée de manière à basculer les activités d'Interinvest sous le statut FIIS en liquidant Interinvest et en émettant des certificats non-cotés d'une fondation privée aux actionnaires restants d'Interinvest. Ces scénarios peuvent avoir un impact négatif sur la valeur et la liquidité des Actions.

TABLE DES MATIÈRES

CLAUSE	PAGE
1. Résumé du Prospectus.....	7
2. Définitions.....	22
3. Avis importants	25
3.1 Informations contenues dans le Prospectus.....	25
3.2 Restrictions	26
3.3 Déclarations prévisionnelles	26
4. Informations générales	26
4.1 Approbation par la FSMA.....	26
4.2 Responsabilité du Prospectus.....	27
4.3 Version officielle du Prospectus et traductions.....	27
4.4 Informations pratiques	27
4.5 Conseillers financiers et juridiques de l’Offrant	27
4.6 Mémoire en Réponse	28
5. Informations concernant l’Offrant.....	28
5.1 Identification	28
5.1.1 L’Offrant.....	28
5.1.2 Objet de l’Offrant	28
5.1.3 L’Offrant et le groupe TPG	29
5.2 Activités	30
5.2.1 Activités de l’Offrant.....	30
5.2.2 Activités de TPG.....	30
5.3 Développements récents	31
5.4 Structure du capital et de l’actionariat.....	31
5.4.1 Structure du capital et de l’actionariat de l’Offrant	31
5.4.2 Structure du capital et de l’actionariat de TPG	31
5.5 Structure de gouvernance.....	32
5.5.1 Structure de gouvernance de l’Offrant.....	32
5.5.2 Structure de gouvernance de TPG	33
5.6 Informations financières	34
5.6.1 Informations financières de l’Offrant	34
5.6.2 Informations financières de TPG	35
5.7 Personnes agissant de concert avec l’Offrant.....	36
5.8 Participation dans la Société Visée	36
5.8.1 Participation directe de l’Offrant	36
5.8.2 Participation des Personnes Liées à l’Offrant	36
5.8.3 Acquisitions récentes	36
5.8.4 Engagements irrévocables	36

6.	Informations concernant la Société Visée	37
6.1	Détails sur la Société Visée.....	37
6.2	Objet de la Société Visée	37
6.3	Activités de la Société Visée.....	39
6.3.1	SIR Publique.....	39
6.3.2	Portefeuille immobilier.....	40
6.3.3	Stratégie d'investissement et de financement.....	41
6.4	Développements récents	41
6.5	Structure actionnariale de la Société Visée	42
6.6	Structure de gouvernance de la Société Visée.....	43
6.6.1	Conseil de surveillance	43
6.6.2	Conseil de direction	44
6.6.3	Comités.....	45
6.7	Informations financières	46
6.8	Structure du capital de la Société Visée et titres	50
6.8.1	Capital.....	50
6.8.2	Capital autorisé.....	50
6.8.3	Actions propres.....	51
6.8.4	Autres titres assortis du droit de vote ou pouvant donner accès au droit de vote, droits de souscription	51
6.9	Structure du groupe.....	51
6.10	Personnes agissant de concert avec la Société Visée	51
6.11	Évolution du cours de l'Action sur Euronext Brussels	52
7.	L'Offre	52
7.1	Caractéristiques de l'Offre	52
7.1.1	Nature de l'Offre.....	52
7.1.2	Objet de l'Offre.....	52
7.1.3	Conditions de l'Offre.....	52
7.2	Prix de l'Offre	54
7.3	Justification du Prix de l'Offre.....	54
7.3.1	Méthode d'évaluation primaire.....	55
7.3.2	Méthodes d'évaluations secondaires.....	60
7.3.3	Points de référence qui donnent du contexte au Prix de l'Offre	75
7.3.4	Conclusion.....	78
7.4	Déroulement de l'Offre.....	80
7.4.1	Calendrier indicatif.....	80
7.4.2	Acquisition d'Actions en dehors du cadre de l'Offre	82
7.4.3	Période d'Acceptation.....	82
7.4.4	Réouverture de l'Offre.....	82
7.5	Intentions de l'Offrant.....	84
7.5.1	Objectifs de l'Offrant.....	84

7.5.2	Raisons de l'Offre.....	84
7.5.3	Intentions de l'Offrant concernant la Société Visée	85
7.5.4	Avantages pour les Actionnaires de la Société Visée	107
7.6	Soutien à l'Offre	107
7.6.1	Soutien à l'Offre par la Société Visée.....	107
7.6.2	Soutien à l'Offre par les actionnaires existants.....	108
7.7	Régularité et validité de l'Offre	108
7.7.1	Décision de l'Offrant de lancer l'Offre.....	108
7.7.2	Exigences de l'article 3 de l'Arrêté Royal OPA	109
7.7.3	Approbations réglementaires	109
7.8	Acceptation de l'Offre et propriété des Actions.....	109
7.8.1	Acceptation de l'Offre	109
7.8.2	Propriété des Actions	110
7.8.3	Augmentation ultérieure du Prix de l'Offre.....	110
7.8.4	Retrait de l'acceptation de l'Offre	110
7.9	Publication des résultats de l'Offre	111
7.10	Date et modalités de paiement du Prix de l'Offre	111
7.11	Contre-offre et surenchère.....	111
7.12	Autres aspects de l'Offre.....	112
7.12.1	Financement de l'Offre.....	112
7.12.2	Mémoire en Réponse	112
7.12.3	Accords pouvant avoir une incidence sur l'Offre	112
7.12.4	Droit applicable et juridiction compétente.....	113
8.	Traitement fiscal de l'Offre.....	113
8.1	Avertissements préalables.....	113
8.2	Imposition liée à la cession des Actions.....	114
8.2.1	Personnes physiques belges	114
8.2.2	Sociétés belges.....	114
8.2.3	Personnes morales belges	114
8.2.4	Non-résidents.....	115
8.3	Taxe sur les transactions boursières	115
8.4	Imposition de la Société Visée en tant que SIR/FIIS	116
8.5	Imposition en cas de distribution de dividendes – La Société Visée a le statut de SIR/FIIS	116
8.5.1	Précompte mobilier belge	116
8.5.2	Personnes physiques belges	117
8.5.3	Sociétés belges.....	117
8.5.4	Personnes morales belges	117
8.5.5	Non-résidents.....	117
8.6	Imposition en cas de distribution de dividendes – La Société Visée n'a pas le statut de SIR/FIIS et est soumise au régime ordinaire de l'impôt des sociétés.....	118
8.6.1	Précompte mobilier belge	118

8.6.2	Personnes physiques belges	118
8.6.3	Sociétés belges.....	119
8.6.4	Personnes morales belges	119
8.6.5	Non-résidents.....	119
	Annexe 1 Formulaire d'Acceptation.....	121
	Annexe 2 Etats financiers individuels de l'Offrant au 9 octobre 2023	127
	Annexe 3 Aperçu de la structure du groupe de l'Offrant.....	128
	Partie A Structure de contrôle de European Real Estate Holdings SA.....	128
	Structure de contrôle de TPG Inc.	129
	Annexe 4 Mémoire en Réponse.....	130
	Annexe 5 Documents incorporés par référence au présent Prospectus.....	131
	Annexe 6 Aperçu de la structure du groupe de la Société Visée	132
	Annexe 7 Présentation du groupe TPG.....	133

1. Résumé du Prospectus

Avis important

Ce résumé doit être lu comme une introduction au Prospectus. Il doit être lu conjointement avec et est entièrement nuancé par les informations plus détaillées qui sont reprises ailleurs dans le Prospectus et les documents auxquels il est fait référence ou qui sont incorporés par référence dans le Prospectus. Toute décision de répondre à l'Offre doit être fondée sur un examen minutieux et exhaustif du Prospectus dans son ensemble. En conséquence, les Actionnaires sont invités à se faire leur propre opinion sur les conditions de l'Offre et sur les avantages et inconvénients que l'acceptation de l'Offre peut avoir pour eux.

Nul ne peut être tenu civilement responsable sur la seule base de ce résumé ou de sa traduction, à moins que leur contenu ne soit trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres sections du Prospectus.

Les termes avec une majuscule utilisés dans le présent résumé qui ne sont pas expressément définis ont la signification qui leur est attribuée dans le Prospectus.

L'Offrant

L'Offrant est European Real Estate Holdings SA, une société anonyme de droit belge, dont le siège est établi avenue Marnix 23, cinquième étage, 1000 Bruxelles, Belgique. L'Offrant est inscrit à la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro 1000.335.957.

À la date du présent Prospectus, l'Offrant détient 311.841 Actions de la Société Visée (représentant 1,01 % du nombre total d'Actions en circulation).

A la date du présent Prospectus, l'Offrant est indirectement détenu à 100% par TPG Real Estate Partners IV (**TREP IV**), le dernier fonds immobilier mondial de TPG.

Fondée à San Francisco en 1992, TPG est une société de gestion d'actifs alternatifs de premier plan, avec 212 milliards de dollars d'actifs sous gestion (au 30 septembre 2023 et comprenant les actifs sous gestion de TPG Angelo Gordon sur une base *pro forma*) et des équipes d'investissement et opérationnelles dans le monde entier. TPG investit dans un ensemble de stratégies largement diversifiées, y compris le private equity, l'impact, le crédit, l'immobilier et les solutions de marché, et sa stratégie unique repose sur la collaboration, l'innovation et l'inclusion. Les équipes de TPG combinent une expérience approfondie des produits et des secteurs avec des capacités et une expertise étendue afin de développer des idées différenciées et d'apporter une valeur ajoutée aux investisseurs de ses fonds, aux entreprises de son portefeuille, aux équipes de gestion et aux communautés. TPG Real Estate Partners (**TREP**) est la plateforme d'investissement immobilier de TPG. Depuis sa création en 2009, TREP a investi et alloué environ 10 milliards de dollars dans des investissements immobiliers, par le biais de 59 investissements aux États-Unis et en Europe. S'appuyant sur son expertise en matière de private equity, TREP a une préférence et une capacité particulière à investir dans des plateformes immobilières ou des portefeuilles de start-ups qui lui offrent des opportunités de développer des entreprises. Les investissements précédents ont été réalisés dans de nombreux secteurs, notamment l'industrie, les bureaux, les sciences de la vie, les logements résidentiels, les logements étudiants, l'auto-stockage et les centres de données.

La Société Visée

La Société Visée est Intervest Offices & Warehouses SA, une société immobilière réglementée de droit belge sous la forme d'une société anonyme, dont le siège est établi à Uitbreidingstraat 66, 2600 Anvers, Belgique, et inscrite à la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro 0458.623.918 (RPM Anvers, division Anvers).

Les Actions de la Société Visée sont admises à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Brussels sous le code ISIN BE0003746600.

La Société Visée est un acteur immobilier de premier plan et dispose d'un portefeuille immobilier mixte qui, selon les états financiers intermédiaires du troisième trimestre 2023, se compose de 52% d'immobilier logistique en Belgique, de 25% d'immobilier logistique aux Pays-Bas et de 23% d'immeubles de bureaux.

Dans le rapport du premier semestre 2023, la Société Visée a annoncé un programme accéléré de rotation des actifs en dehors des bureaux, qui ne sont plus considérés comme des actifs essentiels et affichaient un taux

d'inoccupation de 21% en juin 2023 (et de 19% en septembre 2023). La Société Visée continuera à se concentrer sur le désinvestissement dans le secteur des bureaux au cours des deux prochaines années.

La Société Visée a également annoncé qu'elle chercherait à réduire son taux d'endettement, qui s'élève à 49,4% de ses actifs au 30 septembre 2023, pour le porter à 45-47% au cours de la période 2023-2025.

À la date du présent Prospectus, le capital de la Société Visée s'élève à 280.891.486,69 EUR et est représenté par 30.825.122 Actions sans désignation de valeur nominale.

Caractéristiques de l'Offre

Nature et objet de l'Offre

L'Offre est une offre volontaire conditionnelle faite conformément au chapitre II de l'Arrêté Royal OPA. L'Offre est faite en espèces.

L'Offre porte sur l'ensemble des Actions émises par la Société Visée qui ne sont pas encore détenues par l'Offrant et ses Personnes Liées. L'Offre porte donc sur 30.513.281 Actions.

Si, à la suite de la Période d'Acceptation Initiale ou (le cas échéant) de toute Période d'Acceptation subséquente, l'Offrant (ainsi que ses Personnes Liées et les personnes agissant de concert avec lui à ce moment-là) détient au moins 95% des Actions de la Société Visée¹, l'Offrant aura le droit (et l'intention) de lancer une Offre de Reprise simplifiée conformément à l'article 7:82 du CSA et aux articles 42 et 43 de l'Arrêté Royal OPA, afin d'acquérir les Actions non encore acquises par l'Offrant (ou détenues par ses Personnes Liées et les personnes agissant de concert avec lui à ce moment-là), aux mêmes termes et conditions que l'Offre.

Conditions de l'Offre

L'Offre est soumise aux conditions suivantes :

- (i) à la suite de l'Offre, l'Offrant détient au moins 50% du nombre total d'Actions plus une Action à l'issue de la Période d'Acceptation Initiale, en ce compris, afin d'éviter tout doute, (i) les Actions déjà détenues par l'Offrant et les personnes agissant de concert avec lui, et (ii) les Actions acquises suite à l'exercice d'options d'achat de sauvegarde fournies dans le cadre d'engagements irrévocables d'Actionnaires existants de la Société d'apporter leurs actions à l'Offre;
- (ii) l'approbation en phase 1 par l'Autorité belge de la Concurrence (l'**ABC**) ; cette condition étant toutefois déjà remplie à la date du présent Prospectus ;
- (iii) à compter du 16 octobre 2023, à savoir la date de notification formelle de l'Offre auprès de la FSMA conformément à l'article 5 de l'Arrêté Royal OPA (la **Date de Notification**), et pendant la période précédant la publication des résultats de la Période d'Acceptation Initiale,
 - (a) (i) le cours de clôture de l'indice BEL-20 (ISIN : BE0389555039) n'a pas diminué de quinze pourcent (15%) ou plus par rapport au cours de clôture de l'indice BEL-20 le Jour Ouvrable précédant la Date de Notification (c'est-à-dire que l'indice BEL-20 n'a pas baissé en dessous de 2.981,26 points) (le **Seuil Plancher BEL-20**) ou (ii) le cours de clôture du FTSE PRA/NAREIT Developed Europe Index (l'**Indice EPRA**) n'a pas diminué de quinze pour cent (15%) ou plus par rapport au cours de clôture de l'Indice EPRA le Jour Ouvrable précédant la Date de Notification (c'est-à-dire que l'indice EPRA n'a pas baissé en dessous de 1.182,25 points) (le **Seuil Plancher de l'indice EPRA**) ; et/ou
 - (b) il ne s'est produit aucun fait, événement ou circonstance (y compris aucun événement de force majeure) entraînant, ou raisonnablement susceptible d'entraîner (selon l'avis d'un expert indépendant), individuellement ou conjointement avec tout autre fait, événement ou circonstance, un impact négatif de plus de 10% de l'EPRA NTA par action de la Société Visée (c'est-à-dire un

¹ Dans ce cas, l'Offrant aura également acquis, dans le cadre de l'acceptation de l'Offre, des titres représentant au moins 90% des titres avec droit de vote qui font l'objet de l'Offre (soit les Actions), étant donné qu'à la date du présent Prospectus, l'Offrant et ses Personnes Liées détiennent ensemble 311.841 Actions, soit 1,01% du capital de la Société Visée.

EPRA NTA par action qui ne soit pas inférieur à 20,01 EUR (soit un impact de plus de 2,22 EUR compte tenu d'un EPRA NTA pro forma ajusté par action égal à 22,23 EUR au 30 juin 2023), calculé conformément à la méthode appliquée aux derniers résultats semestriels consolidés de la Société Visée au 30 juin 2023, par rapport à l'EPRA NTA par action tel que reflété dans les résultats semestriels consolidés de la Société Visée au 30 juin 2023 (soit 22,49 EUR), ajusté pro forma pour l'augmentation de capital avec émission de nouvelles actions la plus récente datant du 2 août 2023 (donnant lieu à un EPRA NTA pro forma par action égal à 22,23 EUR).

Si l'Offrant ne retire pas l'Offre dans les cinq (5) Jours Ouvrables suivant le moment où le cours de clôture de l'indice BEL-20 est passé en dessous du Seuil Plancher BEL-20, ou celui où le cours de clôture de l'Indice EPRA a baissé en dessous du Seuil Plancher de l'Indice EPRA (étant entendu que cela sera au plus tard à la date de publication des résultats de la Période d'Acceptation Initiale), et que le cours de clôture repasse ensuite au-dessus du Seuil Plancher BEL-20 ou du Seuil Plancher de l'Indice EPRA, respectivement, l'Offrant ne pourra plus se prévaloir de cette diminution antérieure et temporaire du cours de clôture. La décision éventuelle de l'Offrant de maintenir l'Offre pendant une période au cours de laquelle le cours de clôture de l'indice BEL-20 est temporairement descendu en dessous du Seuil Plancher BEL-20, ou l'Indice EPRA est temporairement descendu en dessous du Seuil Plancher de l'Indice EPRA, n'affecte pas le droit de l'Offrant d'invoquer à nouveau cette condition et de retirer l'Offre si le cours de clôture de l'indice BEL-20 ou de l'Indice EPRA, après une reprise, retombe par la suite en dessous du Seuil Plancher BEL-20 ou du Seuil Plancher de l'Indice EPRA, respectivement. Dans ce cas, l'Offrant dispose à nouveau d'un délai de cinq (5) Jours Ouvrables pour décider de retirer l'Offre, étant entendu que l'Offrant le fera au plus tard à la date de publication des résultats de la Période d'Acceptation Initiale.

L'Offrant peut retirer l'Offre si l'une des conditions suspensives décrites aux points (i) à (b) ci-dessus (conjointement, les **Conditions**) n'est pas remplie. Ces Conditions sont stipulées exclusivement au bénéfice de l'Offrant, qui se réserve le droit d'y renoncer en tout ou en partie.

Si l'une des Conditions n'est pas remplie, l'Offrant annoncera sa décision d'y renoncer ou non au plus tard au moment où les résultats de la Période d'Acceptation Initiale seront rendus publics, par le biais d'un communiqué de presse qui sera également disponible sur les sites internet suivants : www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen (en néerlandais et en anglais), www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer (en français et en anglais), www.kbc.be/intervest (en anglais, en néerlandais et en français), ainsi que sur les sites internet de l'Offrant (www.bid-co-offer.be) et de la Société Visée (www.intervest.be).

Prix de l'Offre et justification du Prix de l'Offre

Prix de l'Offre

Le prix offert pour chaque Action apportée à l'Offre s'élève à 21,00 EUR.

Si la Société Visée approuve ou procède à une distribution à ses actionnaires (que cette distribution prenne la forme d'un dividende annuel ou d'un acompte sur dividendes, d'une réduction de capital, d'un remboursement sur le capital ou toute autre forme (que ce soit en espèces ou en nature)) en relation avec les Actions, et que le droit à cette distribution est antérieur à l'acquisition des actions par l'Offrant dans le cadre de l'Offre, le Prix de l'Offre sera alors réduit du montant total de cette distribution (avant toute retenue d'impôt). Les Actionnaires seront informés de toute modification du Prix de l'Offre résultant de cette distribution par le biais d'un communiqué de presse qui sera disponible sur les sites internet suivants : www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen (en néerlandais et en anglais), www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer (en français et en anglais), www.kbc.be/intervest (en anglais, en néerlandais et en français), ainsi que sur les sites internet de l'Offrant (www.bid-co-offer.be) et de la Société Visée (www.intervest.be).

Justification du Prix de l'Offre

L'Offrant a adopté une approche multicritère s'appuyant sur les méthodes d'évaluation et les points de référence présentés dans le tableau ci-dessous pour déterminer le Prix de l'Offre.

Ce tableau résume également les valeurs implicites par Action, basées sur les différentes méthodes d'évaluation et points de référence, ainsi que la prime/(décote) que le Prix de l'Offre reflète par rapport à chacune des valeurs implicites par Action.

Résumé des valeurs implicites par action selon les différentes méthodes d'évaluation et points de référence :

Méthodes d'évaluation / points de référence			Valeur(s) implicite(s) par action (€) ²	Prime / (décote) du Prix de l'Offre
Méthode d'évaluation primaire	Analyse des flux de trésorerie actualisés (DCF) sur la base du plan d'affaires de la Société Visée établi par consensus des analystes	Minimum basé sur un WACC de 8,45% et un taux de croissance terminal de 1,5%	7,78	169,8%
		Point médian basé sur un WACC de 7,45% et un taux de croissance terminal de 2,0%	17,89	17,4%
		Maximum basé sur un WACC de 6,45% et un taux de croissance terminal de 2,5%	35,84	(41,4%)
Méthodes d'évaluation secondaires	Multiples de marché des sociétés cotées comparables (Pairs sectoriels de niveau 1)	Prime / (décote) par rapport aux PF EPRA Net Tangible Assets ³²	17,53	19,8%
		Rendement 2023E EPRA Earnings	18,16	15,6%
	Analyse des transactions publiques précédentes dans le secteur immobilier européen	Prime / (décote) par rapport au dernier cours de l'action avant l'offre	17,88 - 18,46	13,8% - 17,4%
		Prime / (décote) par rapport à l'EPRA NTA ³³²	22,35 - 23,39	(10,2%) - (6,1%)
		Rendement EPRA Earnings	37,43 - 37,99	(44,7%) - (43,9%)
	Points de référence	PF EPRA Net Tangible Assets		22,23
Analyse de la performance historique du cours de l'Action		Cours de l'action à la Date de Référence	13,80	52,2%
		VWAP sur 1 mois avant la Date de Référence	14,21	47,8%
		VWAP sur 3 mois avant la Date de Référence	13,78	52,3%
		VWAP sur les 12 mois avant la Date de Référence	17,47	20,2%
Analyse des objectifs de cours des analystes financiers		17,90	17,3%	

En résumé, après avoir examiné les différentes méthodes d'évaluation, l'Offrant est convaincu que le Prix de l'Offre représente une Offre attrayante pour les Actionnaires de la Société Visée, dans la mesure où il reflète :

- méthode d'évaluation primaire :

² Les fourchettes d'évaluation sont calculées sur base de moyennes et de médianes.

- une prime de 17,4% par rapport à la valeur implicite de 17,89 EUR par Action basée sur le point médian de l'analyse des flux de trésorerie actualisés (DCF) fondée sur le consensus des analystes ;
- méthodes d'évaluation secondaires :
 - une prime de 19,8% par rapport à la valeur implicite de 17,53 EUR par Action obtenue à partir de la moyenne des multiples de marché des sociétés cotées comparables de niveau 1 sur la base d'une prime / (décote) en ce qui concerne le PF EPRA Net Tangible Assets (S1 '23 EPRA NTA ajusté pour l'acquisition d'Herstal (augmentation de capital de 13,8 millions d'euros par l'émission de 944.000 actions)) ;
 - une prime de 15,6% par rapport à la valeur implicite de 18,16 EUR par Action obtenue à partir de la moyenne des multiples de marché des sociétés cotées comparables de niveau 1 sur la base des EPRA Earnings 2023E ; **cette méthode des multiples de marché est moins pertinente en tant que méthode d'évaluation en raison des différences significatives dans les valeurs de ces pairs sectoriels ;**
 - une prime de 13,8% - 17,4% par rapport à la valeur implicite de 17,88 EUR - 18,46 EUR par Action, sur la base de l'analyse de la prime / (décote) par rapport au dernier cours de l'action avant l'offre (c'est-à-dire le cours de l'action le jour précédant l'annonce de l'Offre) dans le cadre de précédentes transactions publiques dans le secteur immobilier européen ;
 - une décote de (10,2%) - (6,1%) par rapport à la valeur implicite de 22,35 - 23,39 euros par Action sur la base de l'analyse de la prime / (décote) par rapport à l'EPRA NTA (S1 '23 EPRA NTA ajusté pour l'acquisition d'Herstal (augmentation de capital de 13,8 millions d'euros par l'émission de 944.000 actions) dans les transactions publiques précédentes dans le secteur de l'immobilier européen ;
 - une décote de (44,7%) - (43,9%) par rapport à la valeur implicite de 37,43 - 37,99 euros par Action, basée sur l'analyse du rendement des EPRA Earnings dans les transactions publiques précédentes dans le secteur immobilier européen ; **cette méthode des transactions publiques précédentes est moins pertinente en tant que méthode d'évaluation car l'éventail des transactions comprend principalement des transactions dans le secteur de l'immobilier de bureaux ;**
- points de référence :
 - une décote de (5,5%) par rapport aux 22,23 euros des PF EPRA Net Tangible Assets ;
 - une prime de 20,2 % - 52,2 % par rapport au dernier cours de l'action avant l'offre et aux cours moyens de l'action au cours des 12 derniers mois ; et
 - une prime de 17,3% par rapport aux objectifs de cours moyens des analystes financiers.

Bien que le groupe de pairs de référence sélectionné soit similaire à la Société Visée, compte tenu de l'échantillon limité de sociétés comparables et des transactions antérieures, nous utilisons l'évaluation du marché des sociétés comparables et l'analyse des transactions publiques antérieures dans le secteur immobilier européen comme méthodes d'évaluation secondaires.

Soutien à l'Offre par la Société Visée

Le 16 octobre 2023, l'Offrant et la Société Visée ont conclu un accord relatif à la transaction (***l'Accord de Transaction***) dans le cadre duquel Intervest a confirmé que son conseil de surveillance et son conseil de direction (conjointement, les ***Conseils***) soutiennent et recommandent l'Offre à l'unanimité.

Après examen du Prospectus, le conseil de surveillance de la Société Visée considère que l'Offre est dans le meilleur intérêt de la Société Visée et de ses parties prenantes, en ce compris ses Actionnaires, créanciers et salariés. Le conseil de surveillance recommande aux actionnaires de la Société Visée d'apporter leurs Actions à l'Offre.

Soutien à l'Offre par certains Actionnaires

L'Offrant a obtenu le soutien de certains actionnaires de référence de la Société Visée à l'égard de l'Offre sous la forme d'engagements irrévocables d'apporter leurs Actions à l'Offre. Ces engagements irrévocables représentent un total de 4.968.110 Actions (soit 16,12% des Actions en circulation de la Société Visée), comme indiqué ci-dessous.

Patronale Life SA a pris l'engagement irrévocable d'apporter la totalité de ses 2.171.097 Actions (soit 7,04% des Actions en circulation de la Société Visée) à l'Offre. Patronale Life SA a accordé une option d'achat sur ses Actions à l'Offrant au cas où elle ne respecterait pas son engagement d'apporter ses Actions à l'Offre.

Belfius Assurances SA a pris l'engagement irrévocable d'apporter la totalité de ses 1.852.364 Actions (soit 6,01% des Actions en circulation de la Société Visée) à l'Offre. Belfius Assurances SA a accordé une option d'achat sur ses Actions à l'Offrant au cas où elle ne respecterait pas son engagement d'apporter ses Actions à l'Offre.

Les vendeurs dans le cadre de la transaction par laquelle la Société Visée a acquis Industrial Logistic Warehousing SRL ont pris l'engagement irrévocable d'apporter la totalité de leurs 944.649 Actions (soit 3,06% des Actions en circulation de la Société Visée) à l'Offre. Les actionnaires concernés ont accordé à l'Offrant une option d'achat sur leurs Actions au cas où ils ne respecteraient pas leur engagement d'apporter leurs Actions à l'Offre.

Période d'Acceptation Initiale

La Période d'Acceptation Initiale débute le 18 janvier 2024 et se termine le 21 février 2024 à 16.00 heures (CET).

Calendrier indicatif

Événement	Date (prévue)
Notification formelle de l'Offre à la FSMA (conformément à l'article 5 de l'Arrêté Royal OPA)	16 octobre 2023
Publication de l'Offre par la FSMA (conformément à l'article 7 de l'Arrêté Royal OPA)	17 octobre 2023
Approbation du Prospectus par la FSMA	16 janvier 2024
Approbation du Mémoire en Réponse par la FSMA	16 janvier 2024
Publication du Prospectus	17 janvier 2024
Ouverture de la Période d'Acceptation Initiale	18 janvier 2024
Clôture de la Période d'Acceptation Initiale	21 février 2024
Publication des résultats de la Période d'Acceptation Initiale (et indication par l'Offrant si les Conditions de l'Offre ont été remplies ou, si ce n'est pas le cas, si l'Offrant a renoncé à cette(ces) Condition(s))	28 février 2024
Date de Paiement Initiale	13 mars 2024
En cas de réalisation des Conditions ou de renonciation à celles-ci et si, à l'issue de la Période d'Acceptation Initiale : <ul style="list-style-type: none">• l'Offrant détient au moins 95% des Actions de la Société Visée : réouverture de l'Offre sous la forme d'une Offre de Reprise;• l'Offrant détient au moins 90% des Actions de la Société Visée : réouverture obligatoire de l'Offre (conformément à l'article 35 de l'Arrêté Royal OPA) ;• l'Offrant détient moins de 90% des Actions de la Société Visée : réouverture volontaire de l'Offre si l'Offrant le décide	28 février 2024
Clôture de la Période d'Acceptation Subséquente de la réouverture volontaire ou obligatoire de l'Offre ou de l'Offre de Reprise (le cas échéant)	28 mars 2024

Événement	Date (prévue)
Publication des résultats de la Période d'Acceptation Subséquente de la réouverture volontaire ou obligatoire de l'Offre ou de l'Offre de Reprise (le cas échéant)	4 avril 2024
Date de Paiement Subséquente de la réouverture volontaire ou obligatoire de l'Offre ou de l'Offre de Reprise (le cas échéant)	18 avril 2024
Si, suite à la Période d'Acceptation Subséquente d'une réouverture volontaire ou obligatoire : <ul style="list-style-type: none"> • l'Offrant détient au moins 95% des Actions de la Société Visée : réouverture de l'Offre dans le cadre d'une Offre de Reprise ; • l'Offrant détient au moins 90% des Actions de la Société Visée : réouverture obligatoire de l'Offre (conformément à l'article 35 de l'Arrêté Royal OPA) 	4 avril 2024
Clôture de la Période d'Acceptation Subséquente de la réouverture obligatoire de l'Offre ou de l'Offre de Reprise (le cas échéant)	25 avril 2024
Publication des résultats de la Période d'Acceptation Subséquente de la réouverture obligatoire de l'Offre ou de l'Offre de Reprise (le cas échéant)	2 mai 2024
Date de Paiement Subséquente de la réouverture obligatoire de l'Offre ou de l'Offre de Reprise (le cas échéant)	16 mai 2024
Ouverture de la Période d'Acceptation Subséquente de l'Offre de Reprise (sous réserve que l'Offrant détienne au moins 95% des Actions de la Société Visée et si une réouverture antérieure n'a pas déjà eu l'effet d'une Offre de Reprise)	16 mai 2024
Clôture de la Période d'Acceptation Subséquente de l'Offre de Reprise	6 juin 2024
Publication des résultats de l'Offre de Reprise	13 juin 2024
Date de Paiement Subséquente de l'Offre de Reprise	27 juin 2024
Radiation de la cote des Actions admises à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Brussels sous le code ISIN BE0003746600 (symbole boursier : INTO)	28 mars 2024, 25 avril 2024 ou 6 juin 2024

Si l'une des dates indiquées dans le calendrier venait à être modifiée, les Actionnaires seront informés de ce(s) changement(s) par le biais d'un communiqué de presse qui sera également disponible sur les sites internet suivants : www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen (en néerlandais et en anglais), www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer (en français et en anglais), www.kbc.be/intervest (en anglais, en néerlandais et en français), ainsi que sur les sites internet de l'Offrant (www.bid-co-offer.be) et de la Société Visée (www.intervest.be).

La Période d'Acceptation Initiale telle que définie dans le tableau ci-dessus est fixée à cinq semaines. L'Offrant se réserve la possibilité de prolonger la Période d'Acceptation Initiale jusqu'à dix semaines conformément à l'Arrêté Royal OPA. Les Actionnaires seront informés de cette décision par le biais d'un supplément au Prospectus.

Objectifs de l'Offrant

L'objectif immédiat de l'Offre est l'acquisition par l'Offrant de toutes les actions de la Société Visée et la radiation subséquente de la cotation de la Société Visée du marché réglementé d'Euronext Brussels.

Raisons de l'Offre

Le positionnement de la Société Visée aujourd'hui se caractérise par (i) un portefeuille logistique attrayant, mais comparativement plus petit que ses pairs dans le secteur concurrentiel de la logistique où l'échelle a son importance, (ii) un portefeuille de bureaux (représentant 23% du total des actifs par GAV, avec 19%

d'inoccupations signalées en septembre 2023) qui est considéré comme non essentiel par la Société Visée, et (iii) un taux d'endettement comparativement plus élevé que celui de ses pairs, situé à 49,4 % en septembre 2023.

Ces trois principaux facteurs, combinés aux restrictions imposées par la Législation SIR sur le taux d'endettement de la Société Visée, exercent une pression sur la valorisation boursière de la Société Visée et l'empêchent de lever des capitaux significatifs pour sa croissance à des conditions acceptables. Comme le démontre la récente acquisition d'Herstal annoncée par la Société Visée en août 2023, les opportunités de financement de la croissance via des structures non monétaires sont également dilutives pour les actionnaires et présentent une décote significative par rapport à la valeur de l'actif corporel net par Action (prix d'émission de 13,8 EUR contre 22,5 EUR d'EPRA NTA rapporté en juin 2023).

Afin de relever ces défis, la Société Visée a récemment annoncé son intention de vendre ses actifs de bureaux non essentiels, d'étendre son portefeuille au secteur de la logistique et de réduire son taux d'endettement à 45-47 % au cours de la période 2023-2025. Les défis structurels liés à la mise en œuvre d'un changement stratégique aussi important, associés à un contexte de marché immobilier beaucoup plus défavorable (hausse des taux d'intérêt et volumes de transactions nettement inférieurs, en particulier dans le secteur des bureaux), rendent la réalisation de ces objectifs incertaine à court terme dans sa structure actuelle.

Bien que la Société Visée soit actuellement incapable de sortir de ce *statu quo* compte tenu de son bilan limité, l'Offrant estime que l'Offre permettra à la Société Visée d'exécuter plus efficacement sa stratégie de sortie de bureaux malgré le contexte de marché défavorable, d'accéder à de nouveaux capitaux et d'exécuter sa stratégie de croissance proactive.

Aujourd'hui, la Société Visée est considérée comme étant de petite taille (par rapport à ses pairs dans le domaine de la logistique). L'Offrant envisagerait d'augmenter la taille de la plateforme logistique au fil du temps, si l'Offrant et la Société Visée voient des opportunités d'expansion supplémentaires dans ses régions existantes et nouvelles (comme la Société Visée l'a fait en 2017 lorsqu'elle s'est étendue aux Pays-Bas). Toute expansion future dépendrait des conditions du marché des capitaux et de l'occupation à ce moment-là, des opportunités spécifiques qui se présentent pour la Société Visée et de la disponibilité du financement pour les développements et les nouvelles acquisitions.

Intentions de l'Offrant

Les intentions concrètes de l'Offrant dépendront du nombre d'Actions détenues par l'Offrant à la clôture de la Période d'Acceptation Initiale ainsi qu'à l'issue de l'Offre.

L'Offrant ne peut pas exclure qu'Intervest ne puisse pas continuer à bénéficier d'un régime fiscal transparent et qu'elle devienne par conséquent une société ordinaire.

A l'issue de l'Offre, l'Offrant deviendra le promoteur d'Intervest en acquérant le contrôle d'Intervest, et, partant, sera tenu de veiller à ce qu'au moins 30% des titres conférant le droit de vote d'Intervest soient aux mains du public. Si l'Offrant ne parvient pas à atteindre le seuil de 95% des Actions et donc à réaliser une offre de reprise, mais qu'il détient plus de 70% des Actions d'Intervest à l'issue de l'Offre, cette obligation de *free float* minimal mènera l'Offrant à prendre certaines mesures visant soit à redescendre en-dessous du seuil de 70%, soit à atteindre le seuil de 95% et procéder à une offre de reprise, soit à implémenter un scénario de restructuration alternatif (parmi les trois scénarios envisagés). L'Offrant est d'avis qu'il dispose d'une période transitoire d'un an pour prendre de telles mesures.

Si l'un de ces scénarios alternatifs est implémenté, Intervest ne pourra pas conserver son statut de SIR public. Comme scénario alternatif, l'Offrant pourrait envisager de basculer les activités d'Intervest sous le régime FIIS, qui est similaire au régime SIR sur le plan fiscal. Un tel scénario alternatif impliquerait également la conversion des Actions qui ne seraient pas apportées à l'Offre en instruments non-cotés. Alternativement, l'Offrant peut proposer à l'assemblée générale d'Intervest de renoncer au statut de SIR et donc de continuer avec Intervest en tant que société cotée de droit commun assujettie au régime fiscal de droit commun, ou toute autre scénario alternatif raisonnable. La FSMA ne se prononce pas sur les aspects fiscaux de l'implémentation d'un scénario alternatif. L'implémentation de tout scénario alternatif sera précédée d'une offre publique d'acquisition.

Les intentions concrètes de l'Offrant selon le nombre d'Actions détenues à l'issue de l'Offre peuvent être résumées comme suit :

Nombre d'Actions détenues par l'Offrant	Intention principale
<50% + 1	<p>A l'issue de la Période d'Acceptation Initiale, l'Offrant décidera de renoncer ou non au seuil d'acceptation minimal.</p> <p>Si l'Offrant renonce au seuil d'acceptation minimal, l'Offre sera clôturée et les activités d'Invest se poursuivront sous le statut de SIR publique.</p> <p>Si l'Offrant ne renonce pas au seuil d'acceptation minimal, l'Offre deviendra caduque.</p> <p>Si l'Offrant estime qu'il sera en mesure d'exercer la majorité des droits de vote attachés aux Actions même en détenant 50% ou moins de Actions (par exemple compte tenu du faible taux de participation à l'assemblée générale), il est probable que l'Offrant renoncera au seuil d'acceptation minimal.</p> <p>Dans le cas contraire, une telle renonciation est peu probable.</p> <p>L'Offrant se réserve néanmoins le droit de prolonger volontairement la Période d'Acceptation Initiale.</p>
≥ 50% + 1 mais ≤70 %	<p>A l'issue de la Période d'Acceptation Initiale, l'Offre sera clôturée et les activités d'Invest seront continuées sous le régime de SIR publique.</p> <p>L'Offrant n'envisagera de rouvrir l'Offre volontairement que si, en fonction d'une analyse de la composition de l'actionnariat alors restant, il estime pouvoir atteindre le seuil de 95%.</p>
> 70% mais <95 %	<p>À l'issue de la Période d'Acceptation Initiale, si l'Offrant dépasse le seuil de 70%, il décidera de rouvrir ou non l'Offre (au Prix de l'Offre). Si l'Offrant décide de rouvrir l'Offre, il épuisera toutes les possibilités de réouverture de la Période d'Acceptation afin d'acquérir autant d'Actions que possible sur le marché au Prix de l'Offre et, si possible, d'atteindre le seuil de 95% et de procéder à une Offre de Reprise. Si l'Offrant ne dépasse que marginalement le seuil de 70% et considère qu'il est peu probable qu'il atteigne le seuil de 95% en rouvrant la Période d'Acceptation, l'Offrant se réserve le droit de ne pas rouvrir la Période d'Acceptation.</p> <p>A l'issue de l'Offre, les activités d'Invest seront continuées sous le régime SIR publique pendant un délai transitoire d'un an à l'issue duquel l'Offrant aura, en sa qualité de promoteur, l'obligation de veiller à ce qu'un <i>free float</i> de 30% existe.</p> <p>Si, à l'issue de l'Offre, l'Offrant considère qu'il est raisonnable d'atteindre le seuil de 95% sur la base du résultat de l'Offre et d'une analyse de la composition de l'actionnariat alors restant, il tentera d'atteindre le seuil de 95% au moyen d'une nouvelle offre publique d'acquisition lancée à la fin de la période de transition, suivie d'une offre de reprise (simplifié ou non). Si l'Offrant n'a pas atteint le seuil de 95%, ou s'il ne considère pas qu'il soit raisonnablement possible d'atteindre le seuil de 95% par le biais d'une nouvelle offre publique d'acquisition, l'Offrant examinera, à sa discrétion, les autres options à sa disposition décrites ci-dessous.</p> <p>Sous réserve du respect des dispositions fiscales et réglementaires alors en vigueur, l'Offrant envisagera l'un des quatre scénarios alternatifs suivants si le seuil de 95% n'a pas été atteint à la suite de la nouvelle offre publique d'acquisition, ou s'il ne juge pas qu'il soit raisonnablement possible d'atteindre le seuil de 95% par le biais d'une nouvelle offre publique d'acquisition : (i) repasser sous le seuil de 70%, notamment par le biais d'une vente à ou d'une augmentation de capital par un tiers acquéreur</p>

	<p>indépendant, ou (ii) sous réserve de l'obtention d'un <i>ruling</i> fiscal favorable, le transfert des activités de la Société Visée à une nouvelle société SIR institutionnelle suivi de la liquidation de la Société Visée, auquel cas les Actions détenues par les Actionnaires seront échangées contre des certificats d'actions relatifs à cette nouvelle société qui mènera les activités de la Société Visée sous le régime FIIS (suite à une conversion simultanée de la SIR institutionnelle en FIIS), ou (iii) l'Offrant proposera aux Actionnaires de renoncer au statut SIR, et les activités d'Interinvest seront, sous réserve de l'approbation de l'assemblée générale, continuées sous le statut de société cotée de droit commun, ou (iv) toute autre option raisonnable à la disposition de l'Offrant.</p> <p>La mise en œuvre de chacun des scénarios alternatifs (ii) à (iv) sera précédée d'une nouvelle offre publique d'acquisition (suivie, le cas échéant, d'une offre de reprise).</p> <p>Afin d'éviter tout doute, si l'Offrant détient plus de 70% mais moins de 95% des Actions, Interinvest pourrait se trouver dans l'incapacité de continuer à opérer sous le régime fiscal d'une SIR et par conséquent devenir une société cotée de droit commun, ou pourrait être restructurée de manière à basculer les activités d'Interinvest sous le statut FIIS en liquidant Interinvest et en émettant des certificats non-cotés d'une fondation privée aux actionnaires restants d'Interinvest. Ces scénarios peuvent avoir un impact négatif sur la valeur et la liquidité des Actions.</p>
<p>≥ 95%</p>	<p>L'Offrant procédera à l'Offre de Reprise et à la radiation des Actions d'Euronext Brussels. Les activités d'Interinvest seront continuées sous le régime FIIS.</p> <p>Afin d'éviter tout doute, il est précisé que si l'Offrant procède à une offre publique d'acquisition dans le futur, et qu'il atteint le seuil de 95% à ce moment, il procédera à cette occasion à une offre de reprise, simplifiée ou non.</p>

L'Offrant a en outre les intentions suivantes en ce qui concerne la structure du Groupe Interinvest et la gouvernance d'Interinvest, ses statuts, ses salariés, sa politique de dividendes et sa politique de financement :

- (c) *Impact sur les activités de la Société Visée et la structure du groupe*
 - (i) *Activités et stratégie*

Il existe un chevauchement important entre la stratégie de l'Offrant et sa vision de l'activité de la Société Visée et les plans annoncés publiquement par la Société Visée de se concentrer sur le secteur de la logistique et de s'y développer. Les effets potentiels sont les suivants :

Accent mis sur la croissance et la poursuite du processus d'acquisition

Avec la Société Visée, l'Offrant viserait à saisir davantage d'opportunités d'acquisition que ce qui est actuellement possible, si des opportunités d'expansion supplémentaires étaient identifiées, grâce à un meilleur accès aux capitaux. La Société Visée bénéficiera de l'expérience avérée de l'Offrant dans la mise en œuvre d'une telle croissance lors de transactions précédentes.

Accélération du développement et possibilité de poursuivre un développement plus spéculatif

Outre la recherche conjointe d'opportunités d'acquisition, la stratégie se concentrerait également sur la constitution d'un pipeline de développement rentable plus large et sur l'augmentation du rythme de développement annuel de la Société Visée. Le parrainage de l'Offrant et l'accès aux capitaux permettraient également à la Société d'accélérer le déploiement des panneaux solaires dans l'ensemble de son portefeuille industriel.

Sortie stratégique des activités de bureaux

La nouvelle approche permettrait à la Société Visée de céder des actifs individuels ou des portefeuilles de bureaux dans un délai raisonnable et selon des processus distincts, ce qui aiderait la Société Visée à atteindre de meilleures conditions globales.

(ii) Restructuration en vue du statut de FIIS

Les activités de la Société Visée pourraient être menées sous le régime FIIS plutôt que le régime SIR dans le cas d'une Offre de Reprise ou si, à l'issue de l'Offre, l'Offrant détient plus de 70%, mais moins de 95% des Actions et décide d'implémenter un scénario alternatif après la période transitoire.

Les différences réglementaires entre les deux régimes font qu'une restructuration d'Interinvest sera alors nécessaire afin de pouvoir assurer la continuité de ses activités sous le régime FIIS.

Par conséquent, immédiatement avant ou immédiatement après le passage du statut SIR au statut FIIS (le cas échéant par le biais d'une restructuration), et afin de pouvoir respecter la limitation obligatoire des activités opérationnelles menées par une société soumise au statut FIIS, l'Offrant constituerait une nouvelle filiale directe ou indirecte de droit belge (non soumise à un régime réglementaire ou fiscal spécifique) afin d'acquérir et de poursuivre les activités opérationnelles actuelles du Groupe Interinvest (y compris les salariés concernés, l'Offrant ayant identifié les activités de Greenhouse comme devant probablement être séparées du Groupe Interinvest).

(a) Impact sur la gouvernance d'entreprise de la Société Visée

Si la Société Visée reste une SIR

L'Offrant a l'intention de maintenir la structure d'administration duale. En outre, si l'Offrant acquiert au moins 50% +1 des Actions :

- (i) l'Offrant a l'intention que la majorité des membres du conseil de surveillance de la Société Visée soient nommés parmi les candidats proposés par l'Offrant en tant qu'actionnaire majoritaire ;
- (ii) l'Offrant prévoit que le président du conseil de surveillance de la Société Visée et des différents comités consultatifs du conseil de surveillance soit nommé parmi les représentants de l'Offrant ;
- (iii) l'Offrant n'a actuellement pas l'intention de modifier la composition du conseil de direction de la Société Visée ; et
- (iv) le nombre total de membres indépendants du conseil de surveillance sera réduit à trois (3).

Étant précisé que les membres du conseil de surveillance et du conseil de direction d'une SIR publique doivent, conformément à la Législation SIR en vigueur, posséder en permanence la fiabilité professionnelle nécessaire et l'expertise appropriée pour pouvoir exercer leurs fonctions et que la nomination de ces membres est soumise à l'approbation préalable de la FSMA. Il est en outre précisé que les changements de gouvernance décrits ci-dessus peuvent déjà être mis en œuvre si l'Offrant acquiert au moins 50% +1 des Actions après la Période d'Acceptation Initiale.

Si la Société Visée devient une société cotée de droit commun

Les intentions de l'Offrant sont les mêmes que dans le cas où la Société Visée demeure une SIR, étant entendu que les exigences pertinentes de la Législation SIR (notamment les tests d'aptitude et d'honorabilité sous le contrôle de la FSMA) ne s'appliqueraient plus.

En cas de radiation de la cote

L'Offrant a l'intention de modifier la structure de gouvernance conformément à ce qui est habituel pour les sociétés privées. L'Offrant examinerait s'il souhaite ou non conserver la structure d'administration duale. En cas de conversion vers une structure d'administration moniste, l'Offrant peut envisager que les membres actuels du

conseil de direction soient retenus en tant qu'administrateurs (en plus de leur fonction de direction). L'Offrant envisage en outre que :

- (i) le conseil de surveillance/conseil d'administration ne comporte pas de membres indépendants ;
- (ii) les différents comités du conseil de surveillance/conseil d'administration soient supprimés ;
- (c) *Intentions de l'Offrant concernant les statuts de la Société Visée*

Si la Société Visée reste une SIR publique, l'Offrant n'envisage actuellement aucune modification immédiate des statuts.

Si la Société Visée devient une société cotée d droit commun, les statuts seront modifiés en conséquence si nécessaire pour supprimer les références à la Législation SIR pertinente.

En cas de radiation de la cote, les statuts de la Société Visée seront modifiés conformément à ce qui est d'usage pour les sociétés privées (par exemple pour refléter les changements de gouvernance envisagés mentionnés ci-dessus) et dans la mesure nécessaire (le cas échéant pour refléter les changements résultant de l'adhésion de la Société Visée au régime FIIS, le cas échéant par le biais d'une restructuration).

- (d) *Impact sur l'emploi au sein de la Société Visée*

L'Offrant reconnaît la valeur et l'importance d'une équipe de direction dédiée et entend que l'équipe de direction reste en place. La politique de rémunération des dirigeants sera adaptée pour l'aligner davantage sur la création de valeur pour les actionnaires grâce à l'introduction d'un plan d'intéressement à long terme pour les dirigeants.

L'Offrant entend coopérer étroitement avec l'équipe de direction et les salariés de la Société Visée et vise à maintenir un environnement de travail attractif et compétitif dans lequel les salariés pourront s'épanouir. L'Offrant considère qu'il est essentiel d'offrir à ses salariés des opportunités de développement personnel continu et soutient la culture et l'engagement de la Société Visée à prendre soin des personnes, des salariés et des communautés locales.

A la date du présent Prospectus, l'Offrant n'a pas l'intention de modifier de manière significative les conditions générales d'emploi au sein du Groupe Intervest et n'envisage actuellement pas que son Offre ait des conséquences matérielles sur le personnel du Groupe Intervest. L'Offrant n'envisage actuellement pas de déplacer les lieux d'établissement de la Société Visée en dehors de la Belgique.

Il est entendu qu'une réorganisation interne de la Société Visée ainsi que la réorganisation consécutive à une éventuelle conversion des activités de la Société Visée du statut SIR au statut FIIS ou à une société de droit commun, entraînera toutefois le transfert des contrats de travail des salariés du Groupe Intervest soit à des filiales, existantes ou à constituer, de la Société Visée ou de l'Offrant ou à une entité sœur de l'Offrant, soit le transfert d'actions d'entités (existantes ou futures) du Groupe Intervest (employant des salariés du Groupe Intervest) à d'autres entités du Groupe Intervest ou à une filiale ou une entité sœur de l'Offrant.

Le transfert éventuel de sociétés opérationnelles à une entité sœur de l'Offrant pourrait entraîner une séparation fonctionnelle entre les employés des sociétés opérationnelles et le reste du Groupe Intervest (dans la mesure où ce n'est pas déjà le cas actuellement).

Une réorganisation du portefeuille du Groupe Intervest pourrait également entraîner le transfert de salariés comme mentionné ci-dessus.

A la date du présent Prospectus, l'Offrant n'a pas l'intention de modifier de façon significative les conditions générales d'emploi telles qu'elles existent aujourd'hui au sein du Groupe Intervest, ni de les modifier de façon significative à la suite de, ou après, un transfert éventuel de salariés dans le cadre des réorganisations susmentionnées.

- (e) *Impact sur la politique de dividendes de la Société Visée*

Si la Société Visée reste une SIR, elle continuera à distribuer des dividendes conformément aux exigences énoncées à cet égard à l'article 13 de l'Arrêté Royal SIR. Une obligation de distribution de dividendes minimale existerait également en cas de passage du statut SIR au statut FIIS conformément à l'article 22 de l'Arrêté Royal FIIS.

Si la Société Visée devient une société cotée de droit commun, l'Offrant évaluera la future politique de dividendes de la Société Visée à la lumière des besoins et opportunités d'investissement de la Société Visée, ainsi que de ses besoins de financement, compte tenu également de la stratégie envisagée par l'Offrant. Dans ce cas, les Actionnaires ne doivent pas supposer que la Société Visée poursuivra une politique de dividendes conforme à celle généralement suivie par une SIR.

Même si l'obligation de distribution minimale devait s'appliquer (en tant que SIR ou FIIS), il n'y a aucune certitude que le niveau actuel du dividende en euros (supérieur au minimum légal obligatoire mentionné ci-dessus) serait maintenu à l'issue de l'Offre. Tout refinancement de la dette par le recours de la Société Visée aux *Backstop Facilities* pour les dettes financières devenues exigibles à la suite de la mise en œuvre de l'Offre et pour lesquelles les créanciers concernés n'ont pas renoncé au droit de réclamer le remboursement anticipé de la dette en question à la suite du changement de contrôle, de la perte du statut de SIR ou de la perte de la cotation en bourse ou tout autre refinancement de la dette à long terme que l'Offrant, en coopération avec la Société Visée, pourrait envisager après la mise en œuvre de l'Offre, et la restructuration du portefeuille immobilier par la vente des actifs de bureaux non essentiels, ainsi que les investissements prévus pour la croissance du portefeuille logistique, sont des facteurs qui peuvent limiter le bénéfice net disponible, ce qui réduirait structurellement le dividende. Cela dépendrait des conditions du marché des capitaux au moment d'un éventuel refinancement à long terme, de la dette financière pour laquelle une renonciation au remboursement anticipé n'a pas été obtenue, ainsi que de la vitesse d'exécution de la stratégie envisagée par l'Offrant. Les *Backstop Facilities* contiennent également certaines restrictions concernant les dividendes de la Société Visée, en plus du minimum légal mentionné ci-dessus, en fonction des performances financières.

La stratégie de l'Offrant serait axée sur le réinvestissement des flux de trésorerie dans la croissance et dans d'autres opportunités de création de valeur. Sa stratégie pourrait donc conduire à une réduction des dividendes distribués au profit d'un réinvestissement dans l'entreprise pour rechercher d'éventuelles plus-values sur une période plus longue.

(f) *Impact sur la politique de financement de la Société Visée*

L'Offrant n'a pas l'intention de réduire de manière proactive le taux d'endettement actuel de la Société Visée (49,9% en septembre 2023), mais prend note de l'annonce de la Société Visée selon laquelle elle chercherait à réduire son ratio d'endettement à 45-47% au cours de la période 2023-2025 dans le contexte du régime SIR et de la Législation SIR applicable.

Dans la mesure où la Société Visée demeure une SIR, elle continuera à satisfaire aux exigences prévues à cet égard aux Articles 13 et 24 de l'Arrêté Royal SIR, soit un taux d'endettement maximum de 65%. Si la Société Visée devient une société cotée de droit commun ou un FIIS, aucun ratio d'endettement maximum ne devra être respecté.

En cas de succès de l'Offre, certains créanciers de la dette financière actuelle de la Société Visée peuvent exercer certains droits, notamment un droit au remboursement anticipé de la dette et/ou au paiement de frais de démantèlement par la Société Visée à la suite d'un changement de contrôle, d'une perte du statut SIR et/ou d'une perte de cotation. L'Offrant a mis en place les *Backstop Facilities* pour couvrir entièrement cette éventualité et travaille avec la Société Visée pour anticiper les actions possibles des parties prenantes. Dans le cadre des *Backstop Facilities*, les banques impliquées (BNP Paribas S.A., BNP Paribas Fortis SA, KBC Bank SA et ING Belgium SA) ont accepté de poursuivre leur relation de crédit avec la Société Visée et ont augmenté leurs engagements de crédit pour couvrir tous les montants qui pourraient devenir exigibles et payables en vertu de la dette financière de la Société Visée (à l'exception des crédits octroyés par Belfius et des crédits octroyés à Genk Green Logistics SA, étant donné que les créanciers concernés ont déjà renoncé à leur droit de réclamer le remboursement anticipé de ces crédits à la suite de la mise en œuvre de l'Offre). Les *Backstop Facilities* couvrent la totalité du montant principal de la dette financière de la Société Visée (à l'exclusion des crédits mentionnés ci-dessus pour lesquels une renonciation au droit de remboursement anticipé a déjà été obtenue et des crédits pour lesquels la Société Visée et l'Offrant ont convenu qu'ils seront résiliés ou remboursés anticipativement avec les liquidités disponibles). Les *Backstop Facilities* (d'une durée initiale de 12 mois) peuvent être étendues jusqu'à 36 mois. L'Offrant et la Société Visée peuvent envisager un éventuel refinancement à long terme de la Société Visée.

Compte tenu du nombre limité de banques qui souscrivent aux *Backstop Facilities* et leur position à court terme, le taux d'intérêt des *Backstop Facilities* est susceptible, en fonction de la dette financière refinancée, d'être plus élevé que le taux d'intérêt de la dette financière existante de la Société Visée.

L'Offrant évaluera la future politique de financement de la Société Visée à la lumière des besoins et des opportunités d'investissement de la Société Visée.

Acceptation de l'Offre

BNP Paribas Fortis SA agit en qualité de Banque-Guichet dans le cadre de l'Offre.

L'acceptation de l'Offre peut être faite sans frais auprès de BNP Paribas Fortis SA, en soumettant le Formulaire d'Acceptation complété et signé.

Les Actionnaires qui enregistrent leur acceptation auprès d'un intermédiaire financier autre que la Banque-Guichet doivent s'informer de tous frais supplémentaires qui pourraient être facturés par ces parties et sont responsables du paiement de ces frais supplémentaires.

Paiement du Prix de l'Offre

L'Offrant paiera le Prix de l'Offre aux Actionnaires qui auront valablement apporté leurs Actions à l'Offre pendant la Période d'Acceptation Initiale au plus tard le dixième (10^{ème}) Jour Ouvrable suivant la publication des résultats de la Période d'Acceptation Initiale. À la date du présent Prospectus, l'Offrant prévoit de payer le Prix de l'Offre le 13 mars 2024.

Le Prix de l'Offre pour les Actions apportées dans le cadre d'une réouverture de l'Offre sera payé au plus tard le cinquième (5^{ème}) Jour Ouvrable suivant la publication des résultats de la ou des Période(s) d'Acceptation concernée(s).

Les fonds nécessaires au paiement du Prix de l'Offre sont à la disposition de l'Offrant sous la forme de deux garanties bancaires irrévocables et inconditionnelles accordées respectivement par BNP Paribas S.A. et KBC Bank SA.

Le Prospectus

Le Prospectus a été publié en Belgique dans la version officielle néerlandaise.

Le Prospectus et les Formulaires d'Acceptation sont disponibles gratuitement aux guichets de BNP Paribas Fortis SA ou par téléphone auprès de BNP Paribas Fortis SA au +32 2 433 41 13 (en anglais, en néerlandais et en français). Une version électronique du Prospectus et des Formulaires d'Acceptation est également disponible sur les sites internet suivants: www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen (en anglais et en néerlandais), www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen (en anglais et en français) et sur les sites internet de la Société Visée (<https://www.intervest.be/en>) et de l'Offrant (www.bid-co-offer.be).

En cas de divergence entre la traduction en anglais ou en français du Prospectus, d'une part, et la version officielle en néerlandais, d'autre part, la version en néerlandais prévaudra. L'Offrant a vérifié les versions respectives et est responsable de la concordance de toutes les versions. Dans le cadre de leur relation contractuelle avec l'Offrant, les Actionnaires peuvent se fonder sur cette traduction du Prospectus.

Mémoire en Réponse

Le conseil de surveillance de la Société Visée a préparé un Mémoire en Réponse conformément à la Loi OPA et l'Arrêté Royal OPA. Le Mémoire en Réponse a été approuvé par le conseil de surveillance de la Société Visée le 11 janvier 2024.

La version néerlandaise a été approuvée par la FSMA le 16 janvier 2024. L'approbation par la FSMA du Mémoire en Réponse n'implique aucune prise de position de la part de la FSMA sur l'opportunité et la qualité de l'Offre. Une copie du Mémoire en Réponse figure en Annexe 4 du présent Prospectus.

Taxe sur les transactions boursières

L'Offrant supportera la taxe sur les transactions boursières.

Droit applicable et juridiction compétente

L'Offre et les accords qui en découlent entre l'Offrant et les Actionnaires sont soumis au droit belge et en particulier à la Loi OPA et à l'Arrêté Royal OPA.

Tout litige relatif à la présente Offre relève de la compétence exclusive de la Cour des marchés.

2. Définitions

Accord de Transaction	L'accord relatif à la transaction daté du 16 octobre 2023 conclu entre l'Offrant et la Société Visée.
Action	Toute Action en circulation de la Société Visée, étant entendu qu'à la date du présent Prospectus, la Société Visée a émis 30.825.122 Actions sans désignation de valeur nominale. L'Offre ne porte toutefois pas sur les 311.841 Actions déjà détenues par l'Offrant ou ses Personnes Liées.
Actionnaire	Tout détenteur d'une ou plusieurs Actions.
Arrêté Royal CIR	L'arrêté royal du 27 août 1993 portant exécution du Code des Impôts sur les Revenus du 10 avril 1992, tel qu'amendé.
Arrêté Royal FIIIS	L'arrêté royal du 9 novembre 2016 relatif aux fonds d'investissement immobiliers spécialisés.
Arrêté Royal OPA	L'arrêté royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques d'acquisition, tel qu'amendé.
Arrêté Royal SIR	L'arrêté royal du 13 juillet 2014 relatif aux sociétés immobilières réglementées, tel qu'amendé.
Backstop Facilities	Les facilités accordées en vertu de la convention de crédit (<i>senior facilities agreement</i>) datée du 15 octobre 2023 avec BNP Paribas S.A., BNP Paribas Fortis SA, KBC Bank SA et ING Belgium SA en tant que prêteurs.
Banque-Guichet	BNP Paribas Fortis SA, une société anonyme de droit belge, dont le siège est établi à 1000 Bruxelles, rue Montagne du Parc 3, et inscrite à la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro 0403.199.702 (RPM Bruxelles, division francophone).
CIR	Le Code des Impôts sur les Revenus du 10 avril 1992, tel qu'amendé.
Conditions	Les conditions énoncées à la Section 7.1.3 du présent Prospectus.
CSA	Le Code des Sociétés et des Associations, tel qu'amendé.
Date de Paiement	La Date de Paiement Initiale et toute Date de Paiement Subséquente.
Date de Paiement Initiale	La date à laquelle le Prix de l'Offre est payé à l'Actionnaire qui a apporté ses Actions à l'Offre pendant la Période d'Acceptation Initiale, au plus tard le dixième (10 ^{ème}) Jour Ouvrable suivant la publication des résultats de l'Offre pendant la Période d'Acceptation Initiale.
Date de Paiement Subséquente	La date à laquelle le Prix de l'Offre est payé à l'Actionnaire qui a apporté ses Actions à l'Offre au cours d'une Période d'Acceptation Subséquente, au plus tard le dixième (10 ^{ème}) Jour Ouvrable suivant la publication des résultats de la Période d'Acceptation Subséquente.
Date de Référence	La date précédant la suspension de la négociation des Actions sur Euronext Brussels (c'est-à-dire le 5 octobre 2023).
DCF	Flux de trésorerie actualisés (<i>discounted cash flows</i>).
EBIT	Bénéfice d'exploitation avant intérêts et impôts.
EBIT ajusté	Bénéfice d'exploitation ajusté avant intérêts et impôts, Les ajustements comprennent des ajustements pour des éléments tels que des coûts non récurrents ou des éléments considérés comme non opérationnels, afin de fournir une mesure plus fine de la performance opérationnelle en cours.
EBITDA	Bénéfice d'exploitation avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissements.

EBITDA ajusté	Bénéfice d'exploitation ajusté avant intérêts, impôts et amortissements. Les ajustements comprennent des éléments tels que des ajustements pour des coûts non récurrents ou des éléments considérés comme non opérationnels afin de fournir une mesure plus fine de la performance opérationnelle en cours.
EPRA	L' <i>European Public Real Estate Association</i> , qui publie des recommandations sur les meilleures pratiques aux fins de l'information financière de l'immobilier coté européen et qui contiennent des « indicateurs de performance EPRA ».
EPRA Earnings	L'indicateur de performance EPRA qui vise les revenus récurrents des activités opérationnelles. Il correspond globalement au cashflow récurrent d'une société.
EPRA EPS	EPRA Earnings par action.
EPRA Loan-to-value ou EPRA LTV	Les dettes financières nominales, auxquelles s'ajoutent, le cas échéant, les dettes/créances nettes moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie, constituent la dette nette. Celle-ci est compensée par la juste valeur du portefeuille immobilier (y compris les biens immobiliers destinés à la vente) et des actifs incorporels qui, ensemble, constituent la valeur totale de l'immobilier.
EPRA Net Disposal Value ou EPRA NDV	Valeur attribuable aux actionnaires de l'entreprise en cas de vente de ses actifs, qui se traduirait par le règlement des impôts différés, la liquidation des instruments financiers et l'imputation des autres passifs à leur montant maximal, déduction faite des impôts.
EPRA Net Reinstatement Value of EPRA NRV	Estimation du montant nécessaire pour rétablir l'entreprise sur les marchés d'investissement, sur la base de la structure actuelle du capital et du financement, y compris les droits de mutation immobilière.
EPRA Net Tangible Assets ou EPRA NTA	L'indicateur de performance EPRA qui vise les actifs corporels nets et qui suppose que les entités achètent et vendent des actifs, cristallisant ainsi certains niveaux de passif d'impôt différé. Le calcul est reflété dans le tableau à la page 63.
EPRA Rendement Initial Net ou EPRA RIN	Revenu locatif brut annualisé basé sur les loyers contractuels à la date de clôture des états financiers, à l'exclusion des frais immobiliers, divisé par la valeur de marché du portefeuille augmentée des droits de mutation et des frais estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement.
FIIS	Un fonds d'investissement immobilier spécialisé.
Formulaire d'Acceptation	Le formulaire figurant en Annexe 1 du présent Prospectus.
Filiale	Une filiale au sens de l'article 1:15, 2° du CSA.
FSMA	L'Autorité des Services et Marchés Financiers de Belgique.
Groupe de Contrôle	David Bonderman, James Coulter et Jon Winkelried.
Groupe Visé	La Société Visée et ses Filiales.
IFRS	Normes internationales d'information financière (<i>International Financial Reporting Standards</i>) telles que publiées par l' <i>International Accounting Standards Board</i> .
Investisseur Belge	La (les) personne(s) mentionnée(s) à la Section 8.3 du présent Prospectus.
Jour Ouvrable	Tout jour où les banques belges sont ouvertes au public, à l'exclusion des samedis et des dimanches, tel que défini à l'article 3, § 1, 27° de la Loi OPA.

Législation SIR	La Loi SIR et l'Arrêté Royal SIR.
Loi OPA	La loi du 1 ^{er} avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition, telle qu'amendée.
Loi SIR	La loi du 12 mai 2014 relative aux sociétés immobilières réglementées, telle qu'amendée.
LR EPRA NTA	Le dernier EPRA NTA publié.
MAR	Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 relatif aux abus de marché (règlement relatif aux abus de marché) et abrogeant la Directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les Directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission, telles qu'amendées.
Mémoire en Réponse	Le mémoire en réponse adopté par le conseil de surveillance d'Interinvest conformément aux articles 22 à 30 de la Loi OPA, tel qu'il figure en Annexe 4 du présent Prospectus.
Offrant	European Real Estate Holdings SA, une société anonyme de droit belge, dont le siège est établi à 1000 Bruxelles, avenue Marnix 23, 5 ^{ème} étage, et inscrite à la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro 1000.335.957 (RPM Bruxelles, division néerlandophone).
Offre	L'offre publique d'acquisition volontaire et conditionnelle en espèces, lancée par l'Offrant sur toutes les Actions, telle que décrite dans le présent Prospectus.
Offre de Reprise	La réouverture de l'Offre sous la forme d'une offre de reprise simplifiée conformément à l'article 7:82, §1 du CSA et aux articles 42 et 43 de l'Arrêté Royal OPA.
Période d'Acceptation	La Période d'Acceptation Initiale et toute Période d'Acceptation Subséquente.
Période d'Acceptation Initiale	La Période d'Acceptation Initiale (le cas échéant, prolongée) pendant laquelle les Actionnaires peuvent apporter leurs Actions dans le cadre de l'Offre, débutant le 18 janvier 2024 et se terminant le 21 février 2024 à 16.00 heures (CET).
Période d'Acceptation Subséquente	Toute autre période pendant laquelle les Actionnaires peuvent apporter leurs Actions à l'Offre à la suite d'une(de) réouverture(s) volontaire(s) ou obligatoire(s) de l'Offre (y compris dans le cadre d'une Offre de Reprise) autre que la Période d'Acceptation Initiale.
Personne Liée	Une personne liée au sens de l'article 1:20 du CSA.
PF EPRA Net Tangible Assets ou PF EPRA NTA	L'EPRA NTA d'Interinvest ajusté pour prendre en compte l'augmentation de capital annoncée le 3 août 2023. Le calcul est présenté dans le tableau à la page 64.
Prix de l'Offre	La compensation en espèces offerte par l'Offrant pour chaque Action apportée dans le cadre de l'Offre, soit 21,00 EUR par Action, telle que détaillée à la Section 7.2 du présent Prospectus.
Prospectus	Le présent Prospectus, qui expose les conditions de l'Offre, y compris ses annexes et tout supplément éventuel publié conformément aux lois applicables pendant la Période d'Acceptation.
RIN adapté à l'EPRA	Le EPRA RIN ajusté pour tenir compte de l'expiration des périodes de franchise de loyer (ou d'autres incitations locatives non expirées telles que les loyers escomptés et les loyers échelonnés).
Ratio des coûts EPRA (à l'exclusion des coûts directs d'inoccupation)	Frais administratifs et d'exploitation IFRS (à l'exclusion des coûts directs d'inoccupation) divisés par les revenus locatifs bruts moins les redevances de location et de propriété superficielle.

Ratio des coûts EPRA (y compris les coûts directs d'occupation)	Frais administratifs et d'exploitation IFRS (y compris les coûts directs d'occupation) divisés par les revenus locatifs bruts moins les redevances de location et les redevances foncières.
Représentant Fiscal Boursier	Le représentant visé à la Section 8.3 du présent Prospectus.
Section	Une section du présent Prospectus.
SIR publique	Société immobilière réglementée publique au sens de la Loi SIR et de l'Arrêté Royal SIR.
Société Visée ou Intervest	INTERVEST OFFICES & WAREHOUSES, une société immobilière réglementée publique de droit belge sous la forme d'une société anonyme, dont le siège est établi à Uitbreidingstraat 66, 2600 Anvers, Belgique, et inscrite à la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro 0458.623.918 (RPM Anvers, division Anvers).
Taux de vacance locative EPRA	La valeur locative estimée (VL) de la surface vacante divisée par la VL de la surface totale.
TPG	TPG Inc., une société du droit du Delaware, dont le siège est établi 301 Commerce Street, Suite 3300, Fort Worth, Texas, États-Unis d'Amérique.
TREP	TPG Real Estate Partners, la plateforme d'investissement immobilier de TPG.
TREP IV	TPG Real Estate Partners IV, le dernier fonds immobilier mondial de TPG, dénommé "TPG Real Estate Partners IV L.P. et ses sociétés affiliées" dans l'aperçu de la structure de contrôle figurant dans la Partie A de l'Annexe 3 du présent Prospectus.
VAB	La valeur d'actif brute, à savoir la juste valeur des immeubles de placement.
VWAP	Le prix moyen pondéré par le volume.
WACC	Le coût moyen pondéré du capital.

3. Avis importants

3.1 Informations contenues dans le Prospectus

L'Offrant n'a autorisé aucune personne à fournir aux Actionnaires des informations autres que celles contenues dans le Prospectus. Les informations contenues dans le Prospectus sont exactes à la date du Prospectus. Tout nouveau fait significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans le Prospectus qui serait de nature à influencer l'évaluation de l'Offre et qui survient entre la date du Prospectus et la clôture définitive de la Période d'Acceptation de l'Offre, sera rendu public par le biais d'un supplément au Prospectus, conformément à l'article 17 de la Loi OPA.

Les Actionnaires sont tenus de lire attentivement le Prospectus dans son intégralité et doivent fonder leur décision sur leur propre analyse des conditions de l'Offre, en tenant compte des avantages et désavantages que l'Offre comporte. Tout résumé ou description dans le Prospectus de dispositions légales, d'opérations de sociétés, de restructurations ou de relations contractuelles est fourni à titre d'information uniquement et ne doit pas être interprété comme un conseil juridique ou fiscal quant à l'interprétation ou l'applicabilité de ces dispositions. En cas de doute sur le contenu ou la signification des informations contenues dans le Prospectus, les Actionnaires doivent consulter un conseiller reconnu ou professionnel spécialisé dans l'achat et la vente d'instruments financiers.

A l'exception de la FSMA, aucune autre autorité relevant d'une autre juridiction n'a approuvé le Prospectus ou l'Offre. L'Offre n'est faite qu'en Belgique et aucune démarche n'a été ou ne sera entreprise afin d'obtenir l'autorisation de diffuser le Prospectus en dehors de la Belgique.

3.2 Restrictions

Le Prospectus ne constitue pas une offre d'achat ou de vente de titres ou une demande d'offre d'achat ou de vente de titres (i) dans toute juridiction où une telle offre ou demande n'est pas autorisée ou (ii) à l'égard de toute personne à qui il serait illégal de présenter une telle offre ou demande. Il en est de la responsabilité de chaque personne en possession du Prospectus de s'informer sur l'existence de telles restrictions et de s'assurer de s'y conformer le cas échéant.

Aucune démarche visant à permettre une offre publique n'a été ou ne sera entreprise dans une juridiction en dehors de la Belgique. Ni le Prospectus, ni les Formulaires d'Acceptation, ni aucune publicité ou autre information ne peuvent être distribués publiquement dans une juridiction en dehors de la Belgique où il existe ou existerait des exigences d'enregistrement, de qualification ou autres en relation avec une offre d'achat ou de vente de titres. En particulier, ni le Prospectus, ni les Formulaires d'Acceptation, ni aucune information publicitaire ne peuvent être distribués publiquement aux Etats-Unis d'Amérique, au Canada, en Australie, au Royaume-Uni, en Suisse ou au Japon. Le non-respect de ces restrictions peut entraîner une violation des lois ou des réglementations financières des Etats-Unis d'Amérique ou d'autres juridictions, telles que le Canada, l'Australie, le Royaume-Uni, la Suisse ou le Japon. L'Offrant décline explicitement toute responsabilité en cas de violation de ces restrictions par quelque personne que ce soit.

3.3 Déclarations prévisionnelles

Le Prospectus contient des déclarations prospectives, des perspectives et des estimations prévisionnelles relatives aux performances futures attendues de l'Offrant et de la Société Visée, de leurs filiales ou entités liées et des marchés sur lesquels ils sont actifs. Certaines de ces déclarations, perspectives et estimations se caractérisent par l'utilisation de mots tels que (liste non exhaustive) : "croit", "pense", "s'attend", "anticipe", "cherche", "voudrait", "planifie", "envisage", "calcule", "peut", "restera", "souhaite", "comprend", "aurait", "a l'intention", "se fie", "tente", "estime", ainsi que d'expressions similaires, du futur et du conditionnel.

De telles déclarations, perspectives et estimations sont basées sur plusieurs suppositions et appréciations de risques connus et inconnus, d'incertitudes et d'autres facteurs qui semblent raisonnables et acceptables au moment de leur évaluation, mais qui peuvent s'avérer ou non exacts ultérieurement. Les événements réels sont difficiles à prévoir et peuvent dépendre de facteurs sur lesquels l'Offrant ou la Société Visée n'ont aucun contrôle.

Par conséquent, il est possible que les résultats réels, la situation financière, les prestations ou les réalisations de l'Offrant et de la Société Visée ou les résultats sectoriels diffèrent, en réalité, considérablement des résultats, prestations ou réalisations prospectifs décrits ou suggérés dans ces déclarations, perspectives ou estimations.

Au vu de ces incertitudes, les Actionnaires ne peuvent se fonder sur ces déclarations, perspectives et estimations prévisionnelles que dans une mesure raisonnable. Toutes les déclarations prospectives figurant dans le présent document sont assorties des mises en garde énoncées dans la présente section.

Les déclarations, perspectives et estimations sont uniquement valables à la date du présent Prospectus et l'Offrant ne s'engage pas à actualiser ces déclarations, perspectives et estimations pour tenir compte d'éventuels changements au niveau de ses attentes en la matière ou de modifications dans les événements, conditions ou circonstances sur lesquels sont fondées de telles déclarations, perspectives ou estimations, sauf lorsqu'une telle adaptation est exigée par l'article 17 de la Loi OPA.

4. Informations générales

4.1 Approbation par la FSMA

La version néerlandaise du Prospectus a été approuvée par la FSMA le 16 janvier 2024, conformément à l'article 19, §3 de la Loi OPA. Cette approbation ne comporte aucune appréciation de l'opportunité et de la qualité de l'Offre, ni de la situation de l'Offrant ou celle de la Société Visée.

Une notification formelle de l'Offre a été soumise par l'Offrant à la FSMA conformément à l'article 5 de l'Arrêté Royal OPA. L'annonce de l'intention de l'Offrant d'émettre l'Offre a été publiée par la FSMA

sur son site internet (<https://www.fsma.be/nl/press-releases-opa>) le 17 octobre 2023, conformément à l'article 8 de l'Arrêté Royal OPA.

A l'exception de la FSMA, aucune autre autorité relevant d'une autre juridiction n'a approuvé le Prospectus ou l'Offre. L'Offre n'est faite qu'en Belgique et aucune démarche n'a été ou ne sera entreprise afin d'obtenir l'autorisation de diffuser le Prospectus en dehors de la Belgique.

4.2 Responsabilité du Prospectus

L'Offrant, représenté par son organe d'administration, est responsable (et accepte l'entière responsabilité) des informations contenues dans le Prospectus, à l'exception du Mémoire en Réponse du conseil de surveillance de la Société Visée qui figure en Annexe 4 du présent Prospectus, des documents émis par la Société Visée et ses Personnes Liées et incorporés dans le présent Prospectus par référence, tels que présentés en Annexe 5 du présent Prospectus, et de l'aperçu de la structure du groupe de la Société Visée qui figure en Annexe 6 du présent Prospectus.

Les informations contenues dans le Prospectus relatives à la Société Visée et ses Personnes Liées est basée sur des informations disponibles publiquement et sur certaines informations non disponibles publiquement qui ont été mises à la disposition de l'Offrant avant la date du présent Prospectus et qui ne constituent pas des informations privilégiées devant être rendues publiques conformément à l'article 17 MAR.

L'Offrant confirme qu'à sa connaissance, le contenu du Prospectus est correct, non trompeur et conforme à la réalité, et qu'aucune information n'a été omise dont la divulgation modifierait la portée du Prospectus.

4.3 Version officielle du Prospectus et traductions

Le Prospectus a été publié en Belgique en version officielle néerlandaise.

Le présent Prospectus a été préparé en néerlandais et traduit en anglais et en français. L'Offrant est responsable de la cohérence entre les versions néerlandaise, anglaise et française du Prospectus. En cas de divergence entre les différentes versions du présent Prospectus, la version néerlandaise prévaudra. Dans le cadre de leur relation contractuelle avec l'Offrant, les Actionnaires peuvent se fonder sur cette traduction du Prospectus.

4.4 Informations pratiques

Le Prospectus et les Formulaire d'Acceptation sont disponibles gratuitement aux guichets de BNP Paribas Fortis SA ou par téléphone auprès de BNP Paribas Fortis SA au +32 2 433 41 13 (en anglais, en néerlandais et en français). Une version électronique du Prospectus et des Formulaire d'Acceptation est également disponible sur les sites internet suivants : www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen (en anglais et en néerlandais), www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer (en anglais et en français), www.kbc.be/intervest (en anglais, en néerlandais et en français), et sur les sites internet de la Société Visée (<https://www.intervest.be/en>) et de l'Offrant (www.bid-co-offer.be).

4.5 Conseillers financiers et juridiques de l'Offrant

BNP Paribas Fortis SA et KBC Securities SA, en tant que conseillers financiers, ont conseillé l'Offrant quant à certains aspects financiers en rapport avec l'Offre. Ces services ont été accordés exclusivement à l'Offrant et aucune autre partie ne peut s'en prévaloir. BNP Paribas Fortis SA et KBC Securities SA n'assument aucune responsabilité quant aux informations contenues dans le Prospectus, et aucun élément figurant dans le présent Prospectus ne peut être considéré comme un conseil, une promesse ou une garantie donné par BNP Paribas Fortis SA et KBC Securities SA.

CBRE Limited, en tant que conseiller immobilier, a conseillé l'Offrant sur certains aspects en rapport avec l'Offre. Ces services ont été accordés exclusivement à l'Offrant et aucune autre partie ne peut s'en prévaloir. CBRE Limited n'assume aucune responsabilité quant aux informations contenues dans le Prospectus, et aucun élément figurant dans le présent Prospectus ne peut être considéré comme un conseil, une promesse ou une garantie donné par CBRE Limited.

Freshfields Bruckhaus Deringer LLP a conseillé l'Offrant sur certains aspects juridiques en rapport avec l'Offre. Ces services ont été accordés exclusivement à l'Offrant et aucune autre partie ne peut s'en prévaloir. Freshfields Bruckhaus Deringer LLP n'assume aucune responsabilité quant aux informations contenues dans le Prospectus, et aucun élément figurant dans le présent Prospectus ne peut être considéré comme un conseil, une promesse ou une garantie donné par Freshfields Bruckhaus Deringer LLP.

4.6 Mémoire en Réponse

Le conseil de surveillance de la Société Visée a préparé un mémoire en réponse approuvé par la FSMA le 16 janvier 2024 conformément aux articles 22 et suivants de la Loi OPA.

Une copie du Mémoire en Réponse figure en Annexe 4 du présent Prospectus.

5. Informations concernant l'Offrant

5.1 Identification

5.1.1 L'Offrant

Dénomination :	European Real Estate Holdings
Forme juridique :	Société anonyme enregistrée en tant que FIIS
Siège :	Avenue Marnix 23, cinquième étage, 1000 Bruxelles, Belgique
Date de constitution et durée :	22 septembre 2023, durée indéterminée
Registre des personnes morales :	1000.335.957 (Bruxelles, division néerlandophone)
Exercice social :	du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Date de l'assemblée générale ordinaire :	30 juin à 15.00 heures (CET) ou, s'il s'agit d'un jour férié légal, le Jour Ouvrable précédent
Commissaire :	KPMG Réviseurs d'Entreprises SRL (B00001) BE 0419.122.548, représentée par Filip De Bock (IBR NR. A01913) Luchthaven Brussel Nationaal 1K, 1930 Zaventem, Belgique Mandaté du 6 octobre 2023 jusqu'à l'assemblée générale des actionnaires statuant sur les comptes annuels relatifs à l'exercice social 2026

5.1.2 Objet de l'Offrant

L'article 3 des statuts définit l'objet de l'Offrant comme suit (tel que traduit de l'original en néerlandais) :

La société a pour objet les activités d'une FIIS et, par conséquent, a pour objet, tant en Belgique qu'à l'étranger, des investissements immobiliers tels que visés à l'article 2, 4° de l'Arrêté Royal FIIS et sans préjudice des dispositions de l'article 7, §1 de la l'Arrêté Royal FIIS, à savoir :

(a) les biens immobiliers, tels que définis aux articles 3.47 à 3.49 du Code civil, situés en Belgique et détenus directement par la société ainsi que les droits réels sur ces biens immobiliers ;

(b) les biens immobiliers, tels que définis aux articles 3.47 à 3.49 du code civil, situés à l'étranger et appartenant directement ou indirectement à la société, ainsi que les droits réels sur ces biens immobiliers ;

(c) les actions ou parts émises par des sociétés immobilières étrangères détenant des biens immobiliers situés à l'étranger ;

d) les actions des sociétés immobilières réglementées publiques, telles que définies à l'article 2, 2° de la loi du 12 mai 2014 relative aux sociétés immobilières réglementées ;

e) des actions de sociétés immobilières réglementées institutionnelles, telles que définies à l'article 2, 3° de la loi du 12 mai 2014 relative aux sociétés immobilières réglementées ;

(f) les actions ou les unités des FCPF ;

g) parts ou actions d'organismes de placement collectif alternatifs belges ayant opté pour la catégorie de placements visée à l'article 183, paragraphe 1, 3° de la loi du 19 avril 2014 ;

h) des parts ou actions d'organismes de placement collectif alternatifs étrangers ayant opté pour une catégorie d'investissement similaire à celle visée à l'article 183, paragraphe 1, 3° de la loi du 19 avril 2014, telle que définie par le droit qui lui est applicable dans son pays d'origine ;

(i) les actions émises par des sociétés (i) dotées de la personnalité juridique ; (ii) régies par le droit d'un autre Etat membre de l'Espace Economique Européen ; (iii) dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé et sont ou non soumises à un régime de surveillance prudentielle ; (iv) dont l'activité principale consiste en l'acquisition ou l'établissement de biens immobiliers en vue de les mettre à la disposition d'utilisateurs, ou en la détention directe ou indirecte de parts dans le capital de sociétés ayant une activité similaire ; et (v) qui sont exonérées d'impôt sur le revenu des bénéficiaires provenant de l'activité visée à la disposition sous (iv) ci-dessus, sous réserve du respect de certaines obligations légales, et qui sont tenues de distribuer au moins une partie de leurs revenus entre leurs actionnaires ;

(j) les droits d'option sur les biens immobiliers ;

k) les certificats immobiliers visés à l'article 4, 7°, de la loi du 11 juillet 2018 relative à l'offre au public d'instruments de placement et à l'admission d'instruments de placement à la négociation sur un marché réglementé ;

(l) les droits découlant de contrats en vertu desquels un ou plusieurs biens sont loués à l'entreprise, ou d'autres droits d'utilisation analogues sont accordés ;

(m) les concessions accordées par une personne morale de droit public ; et

(n) les crédits et les sûretés ou garanties accordés par la société en faveur de ses filiales.

Ainsi que les biens immobiliers qui seraient encore ajoutés en vertu d'une modification ultérieure de l'article 2,4° de l'Arrêté Royal FIIS .

L'activité de promotion immobilière peut se dérouler dans les limites fixées par l'Arrêté Royal FIIS .

Dans les limites prévues par la loi du 19 avril 2014 et le CFPF-KB, la société peut (i) accorder des prêts quels qu'en soient la nature, le montant et la durée, (ii) accorder des sûretés tant pour ses propres engagements que pour les engagements de tiers, notamment en hypothéquant ou en mettant en gage ses actifs, y compris son fonds de commerce.

Dans les limites de la loi du 19 avril 2014 et de l'Arrêté Royal FIIS, la société peut prendre toutes les mesures et accomplir tous les actes qu'elle juge utiles à la réalisation et au développement de son objet et, en général, elle peut faire toutes opérations commerciales, industrielles, financières, mobilières ou immobilières se rapportant directement ou indirectement à son objet ou susceptibles d'en faciliter la réalisation.

L'entreprise peut conclure des contrats de location immobilière en tant que locataire. La FIIS peut, dans les limites fixées par l'Arrêté Royal FIIS, louer un ou plusieurs biens immobiliers. Toutefois, la location d'un ou plusieurs biens immobiliers avec option d'achat ne peut être exercée qu'à titre accessoire.

La société peut, dans les limites prévues par l'Arrêté Royal FIIS, investir, à titre accessoire ou temporaire, dans des titres qui ne sont pas des biens immobiliers au sens de l'article 2, 4° de l'Arrêté Royal FIIS et détenir des liquidités non affectées.

L'entreprise peut acheter ou vendre des instruments de couverture, qui couvrent le risque de taux d'intérêt ou de change dans le cadre du financement et de la gestion de ses biens immobiliers et à l'exclusion des opérations spéculatives. Ces achats ou ventes doivent s'inscrire dans le cadre de la politique de couverture des risques financiers mise en place par l'entreprise.

La société peut exercer les fonctions d'administrateur, de gérant, de directeur ou de liquidateur dans les sociétés dans lesquelles elle détient directement ou indirectement une participation.

Sous réserve de ce qui précède et des règles spécifiques applicables à la FIIS, la société peut prendre toutes mesures et effectuer toutes opérations qu'elle juge utiles à la réalisation et au développement de son objet et, en général, effectuer toutes opérations commerciales, financières et mobilières se rattachant directement ou indirectement à son objet ou susceptibles d'en faciliter la réalisation.

5.1.3 L'Offrant et le groupe TPG

L'Offrant est une société du groupe TPG, qui contrôle l'Offrant. Un organigramme du groupe figure en Annexe 3 du présent Prospectus. A la date du présent Prospectus, l'Offrant est indirectement détenu à 100% par TREP IV, géré et conseillé par TREP.

TPG est enregistrée sous l'U.S. Securities Exchange Act de 1934 et est donc soumise aux exigences de reporting qui en découlent et aux obligations connexes ; dans ce contexte, elle est supervisée par la

Securities and Exchange Commission (SEC). TPG, en tant que société cotée sur le NASDAQ, est également soumise aux règles de cotation du Nasdaq.

TPG n'est pas enregistrée en tant que conseiller en investissement ; cependant, certaines filiales de TPG sont enregistrées auprès de la SEC en tant que conseillers en investissement en vertu de l'*U.S. Investment Advisers Act* de 1940. En tant que gestionnaire d'actifs alternatifs, TPG a également des filiales réglementées par la FINRA, la FCA, la SFC, la MAS, etc. Les différents régimes réglementaires applicables à certaines filiales de TPG sont décrits dans le formulaire 10-K du rapport annuel de TPG (en anglais) (pages 20-23) : <https://shareholders.tpg.com/static-files/6874e5eb-df4c-41a3-a117-0dddbee4b788>.

Dénomination :	TPG Inc.
Forme juridique :	<i>Corporation</i>
Siège :	4001 Kennett Pike, Suite 302, Wilmington, DE, 19807, États-Unis d'Amérique
Date de constitution et durée :	4 août 2021 (durée indéterminée)
Registre des personnes morales :	Numéro du registre de commerce du Delaware 6133002
Exercice social :	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Date de l'assemblée générale ordinaire :	Dernière assemblée tenue le 8 juin 2023
Commissaire :	Deloitte & Touche LLP

5.2 Activités

5.2.1 Activités de l'Offrant

L'Offrant a été constitué pour réaliser l'acquisition des Actions. A la date du présent Prospectus, il n'exerce aucune autre activité que la poursuite de l'Offre

5.2.2 Activités de TPG

Fondée à San Francisco en 1992, TPG est une société de gestion d'actifs alternatifs de premier plan, avec 212 milliards de dollars d'actifs sous gestion (au 30 septembre 2023 et comprenant les actifs sous gestion de TPG Angelo Gordon sur une base *pro forma*) et des équipes d'investissement et opérationnelles dans le monde entier. TPG investit dans un ensemble de stratégies largement diversifiées, y compris le private equity, l'impact, le crédit, l'immobilier et les solutions de marché, et sa stratégie unique repose sur la collaboration, l'innovation et l'inclusion. Les équipes de TPG combinent une expérience approfondie des produits et des secteurs avec des capacités et une expertise étendue afin de développer des idées différenciées et d'apporter une valeur ajoutée aux investisseurs de ses fonds, aux entreprises de son portefeuille, aux équipes de gestion et aux communautés. TPG Real Estate Partners (**TREP**) est la plateforme d'investissement immobilier de TPG. Depuis sa création en 2009, TREP a investi et alloué environ 10 milliards de dollars dans des investissements immobiliers, par le biais de 59 investissements aux États-Unis et en Europe. S'appuyant sur son expertise en matière de private equity, TREP a une préférence et une capacité particulière à investir dans des plateformes immobilières ou des portefeuilles de start-ups qui lui offrent des opportunités de développer des entreprises. Les investissements précédents ont été réalisés dans de nombreux secteurs, notamment l'industrie, les bureaux, les sciences de la vie, les logements résidentiels, les logements étudiants, l'auto-stockage et les centres de données.

A l'annexe 7, l'Offrant a inclus une présentation contenant plus d'informations sur TPG.

Pour plus d'informations sur TPG, veuillez consulter le site internet de TPG : <https://www.tpg.com/>.

Pour plus d'informations sur TREP en particulier, veuillez également consulter le site internet de TPG : <https://www.tpg.com/platforms/real-estate/tpg-real-estate-partners/>.

5.3 Développements récents

L'Offrant n'a aucun développement important et récent pertinent à mentionner dans le cadre du présent Prospectus.

Les communiqués de presse de TPG peuvent être consultés sur le site internet de TPG : <https://press.tpg.com/news-releases?c=254315&nyo=0&p=irol-news>.

5.4 Structure du capital et de l'actionnariat

5.4.1 Structure du capital et de l'actionnariat de l'Offrant

À la date du présent Prospectus, le capital de l'Offrant s'élève à 4.378.715 EUR et est représenté par 4.378.715 actions nominatives ordinaires sans désignation de valeur nominale.

À la date du présent Prospectus, la structure actionnariale de l'Offrant est la suivante :

Actionnaire	Nombre d'actions détenues	% du total nombre d'actions	Nombre de droits de vote	% du total des droits de vote
European Share Holdings ABC S.à r.l.	4.378.715	100%	4.378.715	100%

L'actionnaire unique est indirectement entièrement contrôlé par TPG. Un organigramme du groupe figure en Annexe 3 du présent Prospectus.

Le capital de l'Offrant peut être augmenté par l'actionnaire unique en fonction des besoins et, le cas échéant, dans le cadre du financement de l'Offre tel que prévu à la Section 7.12.1(b).

5.4.2 Structure du capital et de l'actionnariat de TPG

TPG a trois catégories d'actions ordinaires en circulation, les actions ordinaires de classe A, les actions ordinaires de classe A sans droit de vote et les actions ordinaires de classe B. Les actions ordinaires de classe A sont admises à la négociation sur le Nasdaq Global Select Market (ticker TPG).

Au 3 novembre 2023, 72.337.600 actions ordinaires de classe A et 8.258.901 actions ordinaires de classe A sans droit de vote étaient en circulation, 228.652.641 actions ordinaires de classe B étaient en circulation et aucune action privilégiée n'était en circulation.

Chaque action ordinaire de classe A de TPG donne droit à une voix et chaque action ordinaire de classe B donne droit à dix voix. Les détenteurs d'actions ordinaires de classe A et d'actions ordinaires de classe B votent généralement ensemble en tant que catégorie unique sur toutes les questions soumises au vote ou à l'approbation des actionnaires de TPG (ces actionnaires ayant cependant le droit de voter en tant que catégorie distincte sur certaines questions, y compris une fusion ou une autre transaction dans laquelle des actions ordinaires de classe A sont converties ou offertes en échange, sans conversion ou échange d'actions ordinaires de classe B, à moins qu'une différence ne soit destinée à maintenir la différence relative des droits de vote des actions ordinaires de classe A par rapport à ceux des actions ordinaires de classe B). Les actions ordinaires de catégorie A sans droit de vote ont les mêmes droits et privilèges que les actions ordinaires de classe A, sont de rang égal, partagent au prorata avec les actions ordinaires de classe A et sont identiques à tous égards à ces dernières, sauf que les actions ordinaires de classe A sans droit de vote n'ont pas d'autres droits de vote que ceux requis par la loi (ce qui inclut le droit pour ces actionnaires de voter sur des questions qui affectent négativement les droits spéciaux attachés à leur catégorie d'actions). Les détenteurs d'actions ordinaires de classe A avec et sans droit de vote ont droit aux dividendes, si et quand ils sont accordés par le conseil d'administration. Les détenteurs d'actions ordinaires de classe B n'ont pas droit à des dividendes au titre de leurs actions ordinaires de classe B.

Au 30 septembre 2023, les administrateurs et les membres exécutifs de TPG en tant que groupe étaient les bénéficiaires effectifs de 8.126.491 actions ordinaires de classe A. Au 30 septembre 2023, TPG GP

A, LLC et David Bonderman, James Coulter et Jon Winkelried (le **Groupe de Contrôle**) étaient ensemble les bénéficiaires effectifs de 228.652.641 actions ordinaires de classe B, ce qui correspond au total des actions ordinaires de classe B existantes et à 92,7% des droits de vote au 30 septembre 2023.

5.5 Structure de gouvernance

5.5.1 Structure de gouvernance de l'Offrant

L'Offrant est géré par un organe d'administration collégial, appelé 'conseil d'administration' (modèle moniste), composé d'un ou plusieurs membres nommés par l'actionnaire unique de l'Offrant.

À la date du présent Prospectus, l'organe d'administration de l'Offrant est composé comme suit :

Nom	Fonction	Expiration du mandat
Michiel Celis	Administrateur	Le mandat prend fin immédiatement après l'assemblée générale ordinaire de 2029
Irène Florescu	Administrateur	Le mandat prend fin immédiatement après l'assemblée générale ordinaire de 2029
Christophe Tans	Administrateur	Le mandat prend fin immédiatement après l'assemblée générale ordinaire de 2029

Michiel Celis est partner chez TPG, basé à Londres et membre du comité d'investissement de TREP. Monsieur Celis est belge et parle Néerlandais et Anglais. Monsieur Celis est membre du conseil d'administration des sociétés de portefeuille 4th Industrial et CT Real Estate. Monsieur Celis a également été responsable des investissements passés de TPG dans Icon Industrial, Arlington et P3 Logistics Parks. Monsieur Celis est titulaire d'une licence en ingénierie commerciale de la KU Leuven (2009) et d'un master en finance de HEC Paris (2010). Monsieur Celis a rejoint l'équipe d'investissement européenne de TPG en 2012.

Irène Florescu est responsable des ressources humaines et des finances internes pour les entreprises du groupe Intertrust en Belgique. Madame Florescu était auparavant expert-comptable à Bruxelles et a travaillé pour une société internationale de télécommunications. Madame Florescu est titulaire d'un master en économie de l'Université de Bucarest (Roumanie). Elle a travaillé pendant plusieurs années comme économiste dans le secteur industriel en Roumanie. Depuis 2003, Madame Florescu est membre du conseil d'administration d'Intertrust Belgique.

Christophe Tans a rejoint Intertrust en 2006 après une carrière de plus de 3 ans en tant qu'avocat en matière fiscale et de 6 ans en tant que conseiller fiscal au sein d'un cabinet d'audit et de conseil de type big 4. Monsieur Tans a acquis une grande expérience dans la mise en place de structures internationales pour des sociétés de capital-investissement, des partenariats et des (*ultra*) *high net-worth individuals* (HNWI) au sein du bureau belge d'Intertrust. Monsieur Tans est titulaire d'un master en droit de la KU Leuven et de deux masters en droit fiscal (Université de Liège et Groep T. Leuven). Depuis 2006,

Monsieur Tans est membre du comité exécutif d'Intertrust (Belgique) et depuis août 2010, il occupe le poste d'administrateur exécutif du bureau de Bruxelles d'Intertrust.

5.5.2 Structure de gouvernance de TPG

TPG est actuellement gérée par un conseil d'administration (*Board of Directors*) et un comité exécutif (*Executive Committee*). Les membres du comité exécutif siègent également au conseil d'administration en tant qu'administrateurs exécutifs.

Les administrateurs de TPG sont nommés et proposés pour nomination par le conseil d'administration et nommés par les actionnaires conformément aux documents d'organisation et de politique de gouvernance de TPG, en ce compris l'acte constitutif, les statuts et l'accord de *limited liability company* de TPG GP A, LLC (pour la position de TPG GP A, LLC dans la structure actionnariale de l'Offrant, veuillez-vous référer à la structure du groupe figurant en Annexe 3). TPG GP A, LLC est une entité indirectement contrôlée par le Groupe de Contrôle, et TPG GP A, LLC et le Groupe de Contrôle sont ensemble, à la date du 30 septembre 2023, les bénéficiaires effectifs d'environ 4.000.000 actions ordinaires de classe A et 228.652.641 actions ordinaires de classe B de TPG, représentant 92,7% des droits de vote de TPG. En principe, le Groupe de Contrôle prend des décisions à l'unanimité et sélectionne les candidats au conseil d'administration et au comité exécutif de TPG, et il compose les autres comités au sein du conseil d'administration, dans chaque cas conformément aux dispositions de l'accord de *limited liability company* de TPG GP A, LLC. Le Groupe de Contrôle a également le pouvoir de nommer les membres du conseil d'administration et du comité exécutif de TPG, étant donné que TPG GP A, LLC détient l'ensemble des droits de vote attachés aux actions ordinaires de classe B, dont chaque action donne droit à dix voix.

James Coulter et David Bonderman sont les fondateurs de TPG et sont membres du conseil d'administration de TPG. Tant que Monsieur Coulter est membre du conseil d'administration de TPG, il est prévu qu'il occupe le poste de président exécutif, ce qui reflète sa position exécutive au sein de TPG. Monsieur Bonderman n'occupe pas de poste exécutif au sein de TPG, mais tant qu'il siège au conseil d'administration, il est censé exercer le mandat de président non exécutif. Le conseil d'administration est dirigé par le président (ou appelé président exécutif, selon le cas, poste actuellement occupé par Monsieur Coulter). Jon Winkelried, le CEO de TPG, est administrateur et président du comité exécutif.

Outre le comité exécutif, le conseil d'administration de TPG compte trois autres comités : le comité d'audit, le comité de rémunération et le comité des conflits, au sein desquels siège chacun des trois administrateurs indépendants de TPG.

Le conseil d'administration et les comités sont composés comme suit :

Nom	Comité exécutif	Comité d'audit	Comité de rémunération	Comité des conflits ³
David Bonderman (président non-exécutif du conseil d'administration)	Observateur sans droit de vote			
James Coulter (président exécutif du conseil d'administration)	Membre			
Jon Winkelried	Président			
Jack Weingart	Membre			
Todd Sisitsky	Membre			
Anilu Vazquez-Ubarri	Membre			
Maya Chorenge				
Jonathan Coslet				
Kelvin Davis	Membre			
Ganendran Sarvananthan	Membre			
David Trujillo	Membre			
Josh Baumgarten	Membre			
Jeffrey Rhodes	Membre			
Nehal Raj	Membre			
Gunther Bright*		Membre	Membre	Président
Mary Cranston*		Membre	Présidente	Membre
Deborah M. Messemer*		Présidente	Membre	Membre

* administrateur indépendant

5.6 Informations financières

5.6.1 Informations financières de l'Offrant

Étant donné que l'Offrant a été récemment constitué aux fins de lancer l'Offre et qu'il n'a mené aucune activité avant la date du présent Prospectus, autre que des activités organisationnelles, telles que des activités liées à la constitution de l'Offrant, le mandat de conseillers et la préparation de l'Offre, les informations financières historiques disponibles sont limitées.

³ La fonction principale du comité des conflits de TPG est (i) d'enquêter sur les conflits d'intérêts soumis au comité par le CEO, le comité exécutif, le *General Counsel* ou le *Chief Compliance Officer* et concernant un administrateur, un administrateur exécutif ou un partner de TPG ; (ii) déterminer si toute décision concernant un conflit d'intérêts est justifiée et raisonnable ; et (c) examiner, approuver ou ratifier, selon le cas, toute transaction entre parties liées soumise au comité en vertu des directives du groupe sur les transactions entre parties liées. La charte du comité des conflits prévoit que chaque membre doit être un administrateur "indépendant" conformément aux règles applicables aux sociétés cotées sur le Nasdaq, et le conseil d'administration de TPG a confirmé à cet effet que Monsieur Gunther Bright, Madame Mary Cranston et Madame Deborah M. Messemer, qui sont membres du comité des conflits, sont tous des administrateurs indépendants et peuvent siéger au comité à ce titre.

Le présent Prospectus contient, en Annexe 2, le bilan non audité de l'Offrant au 9 octobre 2023. Ce bilan a été préparé conformément aux normes comptables belges (*Belgian GAAP*). Aucun changement significatif n'est intervenu dans la situation active et passive de l'Offrant depuis le 9 octobre 2023.

5.6.2 Informations financières de TPG

Les comptes annuels consolidés de TPG au 31 décembre 2022 ont été publiés par TPG et déposés auprès de la SEC et sont disponibles sur le site internet de la SEC (<https://www.sec.gov/ix?doc=/Archives/edgar/data/0001880661/000188066123000017/tpg-20221231.htm>). Les comptes annuels et les comptes annuels consolidés ont été établis conformément aux U.S. GAAP et, le cas échéant, reflètent des estimations fondées sur le jugement du management.

Ces comptes ont été audités par Deloitte & Touche LLP qui n'a formulé aucune réserve.

Les derniers états financiers consolidés non audités de TPG au 30 septembre 2023 ont été publiés par TPG et déposés auprès de la SEC et sont disponibles sur le site internet de la SEC (<https://www.sec.gov/ix?doc=/Archives/edgar/data/1880661/000188066123000106/tpg-20230930.htm>).

La page 6 des états financiers consolidés non audités de TPG au 30 septembre 2023 contient les informations suivantes sur le bilan :

TPG Inc.		
Condensed Consolidated Statements of Financial Condition (unaudited)		
(dollars in thousands, except share data)		
	September 30, 2023	December 31, 2022
Assets		
Cash and cash equivalents	\$ 1,224,484	\$ 1,107,484
Restricted cash ⁽¹⁾	13,328	13,166
Due from affiliates	209,941	202,639
Investments (includes assets pledged of \$502,005 and \$475,110 as of September 30, 2023 and December 31, 2022, respectively ⁽¹⁾)	5,308,316	5,329,868
Other assets	626,968	629,392
Assets of consolidated Public SPACs⁽¹⁾:		
Cash and cash equivalents	—	5,097
Assets held in Trust Accounts	—	653,635
Other assets	—	457
Total assets	\$ 7,383,037	\$ 7,941,738
Liabilities, Redeemable Equity and Equity		
Liabilities		
Accounts payable and accrued expenses	\$ 259,850	\$ 98,171
Due to affiliates	169,903	139,863
Debt obligations ⁽¹⁾	443,822	444,566
Accrued performance allocation compensation	3,245,268	3,269,889
Other liabilities	224,967	226,090
Liabilities of consolidated Public SPACs⁽¹⁾:		
Derivative liabilities	—	667
Deferred underwriting	—	22,750
Other liabilities	—	236
Total liabilities	4,343,810	4,202,232
Commitments and contingencies (Note 12)		
Redeemable equity attributable to consolidated Public SPACs ⁽¹⁾	—	653,635
Equity		
Class A common stock \$0.001 par value, 2,340,000,000 shares authorized (80,587,371 and 79,240,058 shares issued and outstanding as of September 30, 2023 and December 31, 2022, respectively)	80	79
Class B common stock \$0.001 par value, 750,000,000 shares authorized (228,652,641 and 229,652,641 shares issued and outstanding as of September 30, 2023 and December 31, 2022, respectively)	229	230
Preferred stock, \$0.001 par value, 25,000,000 shares authorized (0 issued and outstanding as of September 30, 2023 and December 31, 2022, respectively)	—	—
Additional paid-in-capital	542,398	506,639
Retained (deficit) earnings	(7,564)	2,724
Other non-controlling interests	2,504,084	2,576,199
Total equity	3,039,227	3,085,871
Total liabilities, redeemable equity and equity	\$ 7,383,037	\$ 7,941,738

(1) The Company's consolidated total assets and liabilities as of September 30, 2023 and December 31, 2022 include assets and liabilities of variable interest entities ("VIEs"). The assets can be used only to satisfy obligations of the VIEs, and the creditors of the VIEs have recourse only to these assets, and not to TPG Inc. These amounts include the assets and liabilities of consolidated Public SPACs, restricted cash, assets pledged of securitization vehicles, secured borrowings of securitization vehicles, and redeemable equity of consolidated Public SPACs. See Notes 2, 7, 8 and 10 to the Condensed Consolidated Financial Statements.

5.7 Personnes agissant de concert avec l'Offrant

Il n'y a pas de personnes agissant de concert avec l'Offrant.

5.8 Participation dans la Société Visée

5.8.1 Participation directe de l'Offrant

À la date du présent Prospectus, l'Offrant détient 311.841 Actions de la Société Visée.

5.8.2 Participation des Personnes Liées à l'Offrant

À la date du présent Prospectus, aucune Personne Liée à l'Offrant, ni aucune personne agissant en qualité d'intermédiaire (au sens de l'article 1:16, §2 du CSA) ne détient d'Actions de la Société Visée.

5.8.3 Acquisitions récentes

Au cours de la période de douze (12) mois précédant la date du présent Prospectus, l'Offrant et ses Personnes Liées ont acquis des Actions de la Société Visée aux dates suivantes :

- European Share Holdings ABC S.à r.l. a acquis un total de 292.351 Actions sur Euronext Brussels entre le 20 avril 2023 et le 3 mai 2023, au prix par action indiqué dans le tableau ci-dessous :

Date	Nombre d'Actions	% des Actions ⁴	Prix par actions (en €)
20 avril 2023	20.500	0,07%	17,29
21 avril 2023	20.534	0,07%	17,37
24 avril 2023	25.589	0,08%	17,69
25 avril 2023	35.845	0,12%	17,65
26 avril 2023	57.920	0,19%	18,14
27 avril 2023	22.346	0,07%	18,15
28 avril 2023	36.356	0,12%	18,57
2 mai 2023	35.982	0,12%	18,41
3 mai 2023	37.279	0,12%	18,52
Total	292.351	0,95 %	18,06

- European Share Holdings ABC S.à r.l. a acquis 19.490 Actions le 25 mai 2023, dans le cadre du dividende optionnel de l'exercice social 2022, au prix de 16,06 EUR par action.
- European Share Holdings ABC S.à r.l. a transféré 311.841 Actions à l'Offrant par le biais d'un apport en nature le 9 octobre 2023.

5.8.4 Engagements irrévocables

L'initiateur a obtenu le soutien de certains actionnaires de référence de la Société Visée à l'égard de l'Offre sous la forme d'engagements irrévocables d'apporter leurs Actions à l'Offre. Ces engagements irrévocables représentent un total de 4.968.110 Actions (soit 16,12% des Actions en circulation de la Société Visée), comme indiqué ci-dessous.

⁴ Au dénominateur actuel.

Patronale Life SA a pris l'engagement irrévocable d'apporter la totalité de ses 2.171.097 Actions (soit 7,04 % des Actions en circulation de la Société Visée) à l'Offre. Patronale Life SA a accordé une option d'achat sur ses Actions à l'Offrant au cas où elle ne respecterait pas son engagement d'apporter ses Actions à l'Offre.

Belfius Assurances SA a pris l'engagement irrévocable d'apporter la totalité de ses 1.852.364 Actions (soit 6,01 % des Actions en circulation de la Société Visée) à l'Offre. Belfius Assurances SA a accordé une option d'achat sur ses Actions à l'Offrant au cas où elle ne respecterait pas son engagement d'apporter ses Actions à l'Offre.

Les vendeurs dans le cadre de la transaction par laquelle la Société Visée a acquis Industrial Logistic Warehousing SRL ont pris l'engagement irrévocable d'apporter la totalité de leurs 944.649 Actions (soit 3,06 % des Actions en circulation de la Société Visée) à l'Offre. Les actionnaires concernés ont accordé à l'Offrant une option d'achat sur leurs Actions au cas où ils ne respecteraient pas leur engagement d'apporter leurs Actions à l'Offre.

Les engagements d'apport irrévocables sont décrits plus en détail à la Section 7.6.2.

6. Informations concernant la Société Visée

6.1 Détails sur la Société Visée

Dénomination :	INTERVEST OFFICES & WAREHOUSES NV
Forme juridique :	Une société immobilière réglementée de droit belge sous la forme d'une société anonyme
Siège :	Uitbreidingstraat 66, 2600 Anvers, Belgique
Date de constitution et durée :	8 août 1996, durée indéterminée
Registre des personnes morales :	0458.623.918 (Anvers, division Anvers)
Exercice social :	1 ^{er} janvier au 31 décembre
Date de l'assemblée générale ordinaire :	Dernier mercredi d'avril à 15.00 heures (CET) ou, si ce jour est un jour férié, le Jour Ouvrable suivant
Commissaire :	Deloitte Réviseurs d'Entreprises SRL – numéro IBR 025 BE 0429.053.863, représentée par Kathleen De Brabander. Luchthaven Brussel Nationaal 1J, 1930 Zaventem Madaté du 27 avril 2022 au 24 avril 2024

6.2 Objet de la Société Visée

L'article 4 des statuts définit l'objet de la Société Visée comme suit :

4.1. L'unique objet social de la société est :

- (a) la mise à disposition de biens immobiliers aux utilisateurs, directement ou par l'intermédiaire d'une société dans laquelle elle détient une participation conformément aux dispositions de la Loi SIR et des décrets et règlements royaux exécutifs ; et
- (b) dans les limites de la législation applicable aux sociétés immobilières réglementées, posséder des biens immobiliers comme mentionné à l'Article 2, 5° de la Loi SIR.

Par bien immobilier au sens de l'Article 2, 5° de la Loi SIR, on entend :

- i. biens immobiliers tels que définis aux Articles 517 et suivant du Code civil et les droits réels immobiliers, à l'exclusion des biens immobiliers à caractère forestier, agronome ou minier ;
- ii. actions avec droit de vote émises par des sociétés immobilières dont la société détient directement ou indirectement plus de 25 % du capital social ;
- iii. droits d'option sur des biens immobiliers ;
- iv. actions de sociétés immobilières réglementées publiques ou institutionnelles, à condition, dans ce dernier cas, que la société détienne directement ou indirectement plus de 25 % du capital social ;

- v. droits découlant de contrats par lesquels un ou plusieurs biens sont loués à la société ou d'autres droits d'utilisation similaires sont accordés ;
 - vi. parts de fonds d'investissement immobilier publics et institutionnels (vastgoedbevak/sicafi) ;
 - vii. parts d'organismes de placement collectif immobilier étrangers inscrits sur la liste mentionnée à l'Article 260 de la Loi du 19 avril 2014 relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs dirigeants ;
 - viii. parts d'organismes de placement collectif immobilier établis dans un autre État membre de l'Espace économique européen et qui ne sont pas inscrits sur la liste mentionnée à l'Article 260 de la Loi du 19 avril 2014 concernant les organismes de placement collectif alternatifs et leurs dirigeants, dans la mesure où ils sont soumis à une surveillance équivalente à celle applicable aux fonds publics d'investissement immobilier (vastgoedbevak/sicafi) ;
 - ix. actions ou parts émises par des sociétés (i) dotées de la personnalité juridique ; (ii) régies par le droit d'un autre État membre de l'Espace économique européen ; (iii) dont les actions peuvent ou non être admises à la négociation sur un marché réglementé et qu'elles soient ou non soumises à un régime de surveillance prudentielle ; (iv) dont l'activité principale consiste en l'acquisition ou la création de biens immobiliers en vue de leur mise à disposition aux utilisateurs, ou la détention directe ou indirecte de parts dans des sociétés exerçant une activité similaire ; et (v) qui sont exonérées de l'impôt sur le revenu sur des bénéfices provenant de l'activité visée à la disposition (iv) ci-dessus, sous réserve du respect de certaines obligations légales, et qui sont tenues de distribuer au moins une partie de leurs revenus entre leurs actionnaires (ci-après dénommés « fonds d'investissement immobilier » (en abrégé « FIIS »)) ;
 - x. certificats immobiliers au sens de la Loi du 11 juillet 2018 ;
 - xi. unités dans un fonds d'investissement immobilier spécialisé (gespecialiseerd Vastgoedbeleggingsfonds / specialised real estate investment fund).
- Les biens immobiliers visés à l'Article 4.1(b), deuxième alinéa, (vi), (vii), (viii), (ix) et (xi) qui se rapportent à des parts d'un fonds d'investissement alternatif tel que visé dans le règlement européen, ne peuvent pas être considérées comme des actions avec droit de vote émises par des sociétés immobilières, quel que soit le montant de la participation détenue directement ou indirectement par la société.

Si le droit applicable aux sociétés immobilières réglementées devait changer à l'avenir et désigner d'autres types d'actifs comme biens immobiliers au sens de la Loi SIR, la société serait également autorisée à investir dans ces types d'actifs supplémentaires.

(c) conclure avec un client public ou y adhérer, à terme directement, ou par l'intermédiaire d'une société dans laquelle il détient une participation conformément aux dispositions de la législation applicable aux sociétés immobilières réglementées, le cas échéant en coopération avec tiers :

- (i) les contrats DBF, dits « Design, Build, Finance » ;
- (ii) les contrats DB(F)M, dits « Design, Build, (Finance) et Maintenance » ;
- (iii) les contrats DBF(M)O, dits « Design, Build, Finance, (Maintain) and Operate » ; et/ou
- (iv) les contrats de concession de travaux publics portant sur des bâtiments et/ou autres infrastructures à caractère immobilier et services connexes, et sur la base desquels :
 - elle est chargée d'assurer la disponibilité, la maintenance et/ou l'exploitation pour une entité publique et/ou le citoyen en tant qu'utilisateur final, afin de répondre à un besoin social et/ou de permettre la fourniture d'un service public ; et
 - elle peut supporter, en tout ou partie, le risque de financement, de disponibilité, de demande et/ou d'exploitation y afférent, outre tout risque potentiel de construction, sans pour autant disposer nécessairement de droits réels ;

(d) développer, faire développer, établir, faire établir, gérer, permettre de gérer, exploiter, laisser exploiter ou mettre à disposition, à long terme directement ou par l'intermédiaire d'une société dans laquelle elle détient une participation conformément aux dispositions de la législation applicable aux sociétés immobilières réglementées, le cas échéant en coopération avec des tiers ;

- (i) les services publics et les entrepôts pour le transport, la distribution ou le stockage d'électricité, de gaz, de combustibles fossiles ou non fossiles et d'énergie en général et de biens associés ;
- (ii) les services publics pour le transport, la distribution, le stockage ou la purification de l'eau et des biens associés ;
- (iii) les installations de production, de stockage et de transport d'énergie renouvelable ou non et de biens associés ; ou
- (iv) les usines de déchets et d'incinération et les biens associés.

(e) la détention initialement de moins de 25 % du capital social d'une société dans laquelle les activités visées à l'art. 3.1, (c) ci-dessus sont réalisées, dans la mesure où cette participation est transformée, dans un délai de deux ans ou tout délai plus long que l'entité publique adjudicatrice exigerait dans ce

contexte, à la fin de la phase de construction du projet PPP (au sens de la législation applicable aux sociétés immobilières réglementées), à la suite d'un transfert d'actions, en une participation conformément aux dispositions de la législation applicable aux sociétés immobilières réglementées.

Si la législation applicable aux sociétés immobilières réglementées devait changer à l'avenir et qu'il était permis à la société d'exercer des activités supplémentaires, alors la société serait également autorisée à exercer ces activités supplémentaires.

Dans le cadre de la mise à disposition de biens immobiliers, la société peut exercer toutes activités liées à l'implantation, à la construction (sans préjudice de l'interdiction d'agir en tant que promoteur immobilier, sauf lorsqu'il s'agit d'opérations occasionnelles), à l'aménagement, à la décoration, à la rénovation, à l'aménagement, à l'acquisition, à la cession, à la location, à la sous-location, à l'échange, à l'apport, à la cession, au lotissement, à la mise sous le régime de la copropriété ou de l'indivision de biens immobiliers, à l'octroi ou l'acquisition de droits de construction, à l'usufruit, au bail ou à toute autre activité commerciale ou personnelle en rapport avec des droits immobiliers, la gestion et l'exploitation de biens immobiliers.

4.2. La société peut investir additionnellement ou temporairement dans des titres qui ne sont pas des biens immobiliers au sens de la législation applicable aux sociétés immobilières réglementées. Ces investissements seront réalisés conformément à la politique de gestion des risques adoptée par la société et seront diversifiés de manière à assurer une diversification appropriée des risques. La société peut également détenir des liquidités non allouées dans toutes devises sous forme de dépôts à vue ou à terme ou sous forme de tout autre instrument monétaire facilement négociable.

La société peut également recourir à des opérations de couverture, dans la mesure où celles-ci visent uniquement à couvrir le risque de taux d'intérêt et de change dans le cadre du financement et de la gestion des activités de la société telles que visées par la législation applicable aux sociétés immobilières réglementées et avec l'exclusion de toute transaction à caractère spéculatif.

4.3. La société peut louer un ou plusieurs biens immobiliers. L'activité de location de biens immobiliers avec option d'achat ne peut être exercée que si elle s'effectue à titre accessoire, sauf si ces biens immobiliers sont destinés à un objectif d'intérêt général, notamment le logement social et l'enseignement (dans ce cas, l'activité peut être exercée à titre d'activité principale).

4.4. Conformément à la législation applicable aux sociétés immobilières réglementées, la société peut effectuer :

- l'achat, la transformation, la décoration, la location, la sous-location, la gestion, l'échange, la vente, le lotissement, la mise sous le régime de la copropriété d'un bien immobilier tel que décrit ci-dessus ;
- uniquement dans le cadre du financement de ses activités immobilières, de l'octroi d'hypothèques ou de la fourniture d'autres sûretés ou garanties conformément à l'article 43 de la Loi SIR ;
- l'octroi de prêts et la constitution de sûretés ou de garanties conformément à l'Article 42 de la Loi SIR.

4.5. La société peut acquérir, louer, céder ou échanger tous biens meubles ou immeubles, matériaux et fournitures et, d'une manière générale et conformément à la législation applicable aux sociétés immobilières réglementées, réaliser toutes opérations commerciales ou financières qui sont directement ou indirectement liées à son objet et à l'exploitation de toute propriété intellectuelle et commerciale s'y rapportant.

Dans la mesure compatible avec le statut de société immobilière réglementée, la société pourra, par voie d'apport en espèces ou en nature, par voie de fusion, souscription, participation, intermédiation financière ou autrement, prendre part à toutes les sociétés existantes ou à constituer, en Belgique ou à l'étranger, dont l'objet est similaire ou complémentaire au sien, ou de nature à faciliter l'exercice de son objet.

6.3 Activités de la Société Visée

6.3.1 SIR Publique

La Société Visée est une société immobilière réglementée publique de droit belge.

Les actions de la Société Visée sont cotées sur Euronext Brussels.

En tant que société immobilière réglementée publique, la Société Visée est soumise à la surveillance de la FSMA.

6.3.2 Portefeuille immobilier

La Société Visée est spécialisée dans les investissements en immeubles de bureaux et en immobilier logistique de haute qualité, bénéficiant d'un emplacement stratégique en dehors des centres-villes. En termes de locataires, la Société Visée se concentre sur des entreprises de premier plan dans leurs secteurs respectifs.

La Société Visée concentre ses investissements sur la Belgique et les Pays-Bas.

Au 30 septembre 2023, la Société Visée détient directement ou par l'intermédiaire de participations dans d'autres sociétés un portefeuille immobilier d'une juste valeur de 1,425 milliard d'euros, composé d'immeubles de bureaux (23%) et d'immobilier logistique (77%).

Au 30 septembre 2023, la surface locative totale s'élevait à 1,431 million de m².

Portefeuille immobilier

Le résumé le plus récent du portefeuille immobilier de la Société Visée au 31 décembre 2022 est inclus aux pages 56 à 59 (propriétés disponibles à la location) et aux pages 49 à 53 (projet et réserves foncières) du rapport annuel de la Société Visée relatif à l'exercice social clôturé le 31 décembre 2022.

Il est également fait référence aux acquisitions et désinvestissements plus récents réalisés par la Société Visée au cours de l'année 2023, notamment l'acquisition d'un site logistique stratégique avec un potentiel de réaménagement durable futur de 70.000 m² à Liège (<https://www.intervest.be/fr/nouvelles/intervest-offices-warehouses-acquiert-un-site-logistique-strat%C3%A9gique-avec-un-potentiel>), à la cession de Park Rozendal à Hoeilaart et Inter Access Park à Dilbeek (<https://www.intervest.be/fr/nouvelles/intervest-d%C3%A9investit-park-rozendal-%C3%A0-hoeilaart-et-inter-access-park-%C3%A0-dilbeek>), à la prolongation d'un bail existant et la conclusion d'un contrat pour une unité supplémentaire à construire sur le site de Genk Green Logistics (<https://www.intervest.be/fr/nouvelles/genk-green-logistics-et-nippon-express-renforcent-leur-coop%C3%A9ration-en-prolongeant-le-bail>), et à l'acquisition d'un site stratégique par sale-and-lease-back dans le port maritime de Gand (<https://www.intervest.be/fr/nouvelles/intervest-acquiert-un-site-strat%C3%A9gique-par-sale-and-lease-back-dans-le-port-maritime-de>).

Chiffres clés de l'immobilier :

Le tableau ci-dessous présente les chiffres de l'immobilier de base tirés de la déclaration intermédiaire du troisième trimestre 2023 et des résultats annuels consolidés relatifs à l'exercice social clôturé le 31 décembre 2022 :

en milliers d'€	30.09.2023	31.12.2022
Nature du portefeuille immobilier (%)		
Immobilier logistique	77%	73%
Bureaux	23%	27%
Juste valeur du portefeuille immobilier	1.425.072	1.333.418
Juste valeur du portefeuille logistique	1.095.459	975.727
Juste valeur du portefeuille de bureaux	329.613	357.691
Juste valeur de l'immobilier disponible à la location	1.342.659	1.233.799
Rendement locatif brut des biens immobiliers disponibles à la location (%)	6,2%	6,0%
Rendement locatif brut sur les immeubles disponibles à la location 100% loués (%)	6,8%	6,7%

Durée moyenne restante des contrats de location (jusqu'à la première date d'expiration) (en années)	4,5	4,9
Durée moyenne restante des contrats de location du portefeuille logistique NL (jusqu'à la première date d'expiration) (en années)	5,9	6,5
Durée moyenne restante des contrats de location du portefeuille logistique BE (jusqu'à la première date d'expiration) (en années)	4,7	5,3
Durée moyenne restante des contrats de location de bureaux (jusqu'à la première date d'expiration) (en années)	3,1	2,9
Taux d'occupation du portefeuille total (%)	91%	90%
Taux d'occupation du portefeuille NL (%)	100%	100%
Taux d'occupation du portefeuille BE (%)	93%	96%
Taux d'occupation des bureaux (%)	81%	76%
Surface totale louable (en milliers m ²)	1.431	1.259

6.3.3 Stratégie d'investissement et de financement

La Société Visée dispose d'un portefeuille immobilier mixte logistique et de bureaux. Dans sa déclaration intermédiaire du premier trimestre, il a été annoncé que la Société Visée accélérerait sa stratégie 2023 – 2025, avec une concentration continue pour les prochaines années sur le segment logistique et une rotation intensifiée des actifs, dans le cadre de ses ambitions ESG. Cela implique que la part relative de la Société Visée dans le segment des bureaux sera considérablement réduite. La Société Visée souhaite également améliorer durablement la marge opérationnelle grâce à la rationalisation.

Dans le rapport du premier semestre 2023, la Société Visée a annoncé un programme accéléré de rotation des actifs en dehors des bureaux, qui ne sont plus considérés comme des actifs essentiels et affichaient un taux d'inoccupation de 19% en septembre 2023. La Société Visée continuera de se concentrer sur le désinvestissement dans le secteur des bureaux au cours des deux prochaines années.

Concernant la stratégie financière, la Société Visée a également annoncé qu'elle chercherait à réduire son taux d'endettement, qui s'élève actuellement à 50,1 % de ses actifs, pour le porter à 45-47% au cours de la période 2023-2025.

6.4 Développements récents

Pour les développements récents relatifs à la Société Visée, veuillez-vous référer aux communiqués de presse relatifs à :

- l'acquisition d'un site logistique stratégique avec un potentiel de réaménagement durable futur de 70.000 m² à Liège (Herstal) ;
- la cession de Park Rozendal à Hoeilaart et de Inter Access Park à Dilbeek ;
- la prolongation d'un bail existant et la conclusion d'un contrat pour une unité supplémentaire à construire sur le site de Genk Green Logistics ;
- l'acquisition d'un site stratégique par sale-and-lease-back dans le port maritime de Gand ;
- la déclaration intermédiaire du conseil de surveillance relative au troisième trimestre 2023, publiée le 9 novembre 2023 ;
- la publication du rapport de développement durable 2022, publié le 27 juin 2023 ;

- le départ d'un commun accord de Gunther Gielen en tant que CEO et la nomination de Joël Gorsele en tant que nouveau CEO ;
- la publication du rapport financier semestriel 2023, publié le 3 août 2023 ; et
- la déclaration intermédiaire du conseil de surveillance relative au premier trimestre 2023, publiée le 4 mai 2023.

Ces communiqués de presse ont été publiés sur le site internet de la Société Visée : <https://www.intervest.be/fr/nouvelles>. Ces documents sont incorporés par référence dans le présent Prospectus comme indiqué à l'Annexe 5.

6.5 Structure actionnariale de la Société Visée

Conformément à l'article 18 de la loi du 2 mai 2007 relative à la publicité des participations importantes dans les émetteurs dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé, la Société Visée a fixé dans ses statuts le seuil de déclaration des participations importantes à 3%.

Sur la base des déclarations de transparence les plus récentes publiées sur le site internet de la FSMA (https://www.fsma.be/sites/default/files/issuers/files/0458623918_nl.pdf) et des informations publiées sur le site internet de la Société Visée (<https://www.intervest.be/fr/shareholders-structure>), la structure actionnariale de la Société Visée est telle qu'indiquée ci-dessous.⁵ Il convient de noter que le nombre d'actions (et les pourcentages qui en résultent) ne correspond pas nécessairement à l'actionnariat actuel, dans la mesure où seule une déclaration de transparence est requise en cas d'atteinte, de franchissement vers le bas ou vers le haut des seuils pertinents.

Actionnaire	Nombre d'Actions	Date de la notification de transparence	Pourcentage à la date de notification ⁽¹⁾	Pourcentage actuel ⁽²⁾
FPIM/SFPI (y compris le groupe Belfius)	2.439.890	20/08/2019	9,90%	7,92%
Allianz Benelux SA	1.541.253	24/11/2023	4,99%	5,00%
Patronale Group SA	1.251.112	12/03/2020	5,07%	4,06%
Degroof Petercam Asset Management SA	921.516	14/11/2023	2,99%	2,99%
BlackRock	1.716.360	19/12/2023	5,57%	5,57%
European Real Estate Holdings SA ⁶	311.841	10/11/2023	1,01%	1,01%
JP Morgan Chase & Co	2.277.819	22/12/2023	7,39%	7,39%
Autres actionnaires sous le seuil statutaire	20.365.331			67,54%
Nombre total d'Actions	30.825.122			100%

⁵ Informations jusqu'au 11 janvier 2024.

⁶ L'Offrant détient 1,01% des droits de vote et 16,12% d'instruments financiers équivalents à la date de notification.

(1) Sur la base du dénominateur au moment de la notification.

(2) Sur la base du nombre actuel d'actions émises.

Dans le cadre des déclarations de transparence de l'Offrant, il est fait référence aux engagements irrévocables assortis d'options d'achat obtenus par l'Offrant auprès de certains actionnaires de référence de la Société Visée, comme indiqué à la Section 5.8.4 du présent Prospectus.

6.6 Structure de gouvernance de la Société Visée

Conformément aux articles 7:104 et suivants du CSA, la Société Visée a opté pour une structure de gouvernance duale comprenant un conseil de surveillance et un conseil de direction.

Au moins une fois tous les cinq ans, le conseil de surveillance évalue si la structure de gouvernance est toujours appropriée et, dans le cas contraire, propose une nouvelle structure de gouvernance à l'assemblée générale des actionnaires.

La Société Visée a publié sur son site internet une Charte de Gouvernance d'Entreprise (disponible uniquement en néerlandais) (https://www.intervest.be/sites/default/files/uploads/Risicobeheer/2021/Corporate%20governance%20charter/Corporate%20Governance%20en%20remuneratiebeleid_DEF.pdf).

6.6.1 Conseil de surveillance

D'après les publications aux Annexes du Moniteur belge à la date du présent Prospectus, le conseil de surveillance de la Société Visée est composé comme suit :

Nom	Expiration du mandat	Fonction	Participation aux comités
Ann Smolders	Après l'assemblée générale ordinaire de 2024	Présidente, membre indépendant du conseil de surveillance	Membre du comité d'audit et des risques ; présidente du comité de nomination et de rémunération ; membre du comité d'investissement
Marleen Willekens	Après l'assemblée générale ordinaire de 2025	Membre indépendant du conseil de surveillance	Présidente du comité d'audit et des risques ; membre du comité de nomination et de rémunération
Johan Buijs	Après l'assemblée générale ordinaire de 2024	Membre du conseil de surveillance	Membre du comité d'audit et des risques ; président du comité d'investissement
Marc Peeters	Après l'assemblée générale ordinaire de 2025	Membre indépendant du conseil de surveillance	Membre du comité d'investissement
Patricia Laureys	Après l'assemblée générale ordinaire de 2026	Membre indépendant du conseil de surveillance	Membre du comité d'investissement
Dirk Vanderschrick	Après l'assemblée générale ordinaire de 2026	Membre du conseil de surveillance	Membre du comité de nomination et de rémunération ; membre du comité d'investissement

Conformément à l'article 13 de la Loi SIR, le conseil de surveillance d'une SIR publique doit être composé d'au moins trois membres indépendants répondant aux exigences d'indépendance du CSA et du Code belge de gouvernance d'entreprise 2020.

Le conseil de surveillance est responsable de la politique et de la stratégie générales de la Société Visée, de toutes les actions qui lui sont spécifiquement réservées en vertu du CSA et des statuts de la Société Visée, ainsi que de la supervision du conseil de direction.

Le conseil de surveillance se réunit chaque fois que l'intérêt de la Société Visée l'exige, au moins quatre fois par an et chaque fois que le président du conseil de surveillance ou tout autre membre le demande.

L'objectif principal du conseil de surveillance est de s'efforcer de créer une valeur durable pour la Société Visée, en tenant compte à la fois des intérêts légitimes des Actionnaires et des autres parties prenantes, en (i) déterminant la stratégie de la Société Visée, (ii) en mettant en place un leadership efficace, responsable et éthique, et (iii) en faisant le suivi de la performance de la Société Visée.

La Charte de Gouvernance d'Entreprise fournit des informations supplémentaires sur des questions telles que le rôle du conseil de surveillance, les responsabilités et la composition du conseil de surveillance, le profil de ses membres, la manière dont il se réunit et délibère, la présidence, les missions, la représentation et la méthode d'évaluation.

6.6.2 Conseil de direction

D'après les publications aux Annexes du Moniteur belge à la date du présent Prospectus, le conseil de direction de la Société Visée est composé comme suit :

Nom	Fonction
Joël Gorsele	Chief Executive Officer et président du conseil de direction
Vincent Macharis	Chief Financial Officer
Kevin De Greef	Chief Legal Officer

Les membres du conseil de direction sont les dirigeants effectifs de la Société Visée au sens de la Loi SIR.

Le conseil de direction est investi des pouvoirs les plus étendus pour accomplir tous les actes nécessaires ou utiles à la réalisation de l'objet de la Société Visée, à l'exception de ceux pour lesquels, conformément à la loi ou aux statuts de la Société Visée, l'assemblée générale des actionnaires ou le conseil de surveillance sont compétents.

Le conseil de direction se réunit au moins une fois par mois, sur convocation de son président, qui peut le convoquer de sa propre initiative ou à la demande d'au moins deux membres du conseil de direction.

La Charte de Gouvernance d'Entreprise fournit des informations supplémentaires sur des questions telles que le rôle et les pouvoirs du conseil de direction, sa composition, sa présidence, les modalités de réunion, de délibération et de vote, l'obligation d'information et la méthode d'évaluation.

La Charte de Gouvernement d'Entreprise précise les sujets spécifiques que le conseil de direction doit soumettre préalablement à l'approbation du conseil de surveillance.

Les membres du conseil de direction sont élus pour une période indéterminée.

6.6.3 Comités

Conformément à l'article 7:118 du CSA, le conseil de surveillance de la Société Visée a créé des comités spécialisés à caractère consultatif, composés principalement de membres indépendants du conseil de surveillance, à savoir (i) un comité d'audit et des risques, (ii) un comité de nomination et de rémunération, et (iii) un comité d'investissement.

(a) Comité d'audit et des risques

Conformément à l'article 7:119 du CSA, le comité d'audit et des risques assiste le conseil de surveillance dans l'exercice de ses missions de surveillance et d'audit et formule des recommandations concernant la surveillance du contrôle interne (gestion des risques et conformité), l'examen et l'évaluation de l'audit interne, l'évaluation et le contrôle de l'audit externe, le contrôle du reporting financier et le contrôle des dispositions légales et des procédures administratives.

Le comité d'audit et des risques se réunit au moins quatre fois par an avant la réunion du conseil de surveillance. Le comité rend compte régulièrement au conseil de surveillance de l'exercice de sa mission et, en tout état de cause, lors de la préparation par le conseil de surveillance des comptes annuels, des comptes annuels consolidés et, le cas échéant, des états financiers abrégés destinés à la publication. Toutes les réunions du comité d'audit et des risques se déroulent en présence du CEO et du CFO. Le président du comité d'audit et des risques prépare l'ordre du jour de chaque réunion en délibération avec le CFO. Le conseil de direction est tenu de fournir toutes les informations nécessaires. Le conseil de direction ou l'un de ses membres peut demander au président du comité d'audit et des risques d'inscrire un point à l'ordre du jour du comité.

Sur la base des informations mises à disposition sur le site internet de la Société Visée à la date du présent Prospectus, le comité d'audit et des risques est composé des membres suivants :

Nom	Fonction
Marleen Willekens	Présidente, membre indépendant du conseil de surveillance
Johan Buijs	Membre du conseil de surveillance
Ann Smolders	Membre indépendant du conseil de surveillance

Le comité d'audit et des risques est composé d'au moins trois membres du conseil de surveillance, dont au moins un membre indépendant.

(b) Comité de nomination et de rémunération

Le comité de nomination et de rémunération fait des recommandations concernant la nomination et la rémunération des membres du conseil de surveillance et du conseil de direction, y compris le président et le CEO. Le comité de nomination et de rémunération fait notamment des propositions au conseil de surveillance concernant la politique de rémunération des membres du conseil de surveillance et du conseil de direction, l'évaluation annuelle des performances du conseil de direction et la réalisation de la stratégie d'entreprise sur la base des critères de performance et des objectifs convenus. Le comité de nomination et de rémunération dirige le processus de nomination ou de renouvellement des membres du conseil de surveillance et des membres du conseil de direction.

Le comité de nomination et de rémunération se réunit chaque fois qu'il l'estime nécessaire pour remplir correctement ses missions et au moins deux fois par an. En principe, les réunions du comité de nomination et de rémunération sont convoquées par son président. Toutefois, tout membre du comité de nomination et de rémunération peut en demander la convocation.

Sur la base des informations mises à disposition sur le site internet de la Société Visée à la date du présent Prospectus, le comité de nomination et de rémunération est composé des membres suivants :

Nom	Fonction
Ann Smolders	Présidente, membre indépendant du conseil de surveillance
Dirk Vanderschrick	Membre du conseil de surveillance
Marleen Willekens	Membre indépendant du conseil de surveillance

Le comité de nomination et de rémunération est composé d'au moins trois membres du conseil de surveillance, dont une majorité de membres indépendants.

(c) Comité d'investissement

Le conseil de surveillance a créé le comité d'investissement en vue d'obtenir des conseils professionnels sur les dossiers d'investissement. Le comité d'investissement prépare les dossiers d'investissement et de désinvestissement pour le conseil de surveillance et formule des recommandations au conseil de surveillance et au conseil de direction en matière d'acquisition et de cession d'immeubles et/ou d'acquisitions de sociétés immobilières.

Le comité d'investissement se réunit aussi souvent que nécessaire à son bon fonctionnement, et au moins une fois par trimestre. En principe, les réunions du comité d'investissement sont convoquées par son président. Toutefois, tout membre du comité d'investissement peut en demander la convocation. Les membres du conseil de direction seront toujours invités à assister aux réunions du comité d'investissement pour fournir des informations et des éclairages pertinents relatifs à leur responsabilité.

Sur la base des informations mises à disposition sur le site internet de la Société Visée à la date du présent Prospectus, le comité d'investissement est composé des membres suivants :

Nom	Fonction
Johan Buijs	Président, membre du conseil de surveillance
Patricia Laureys	Membre indépendant du conseil de surveillance
Marc Peeters	Membre indépendant du conseil de surveillance
Dirk Vanderschrick	Membre du conseil de surveillance
Ann Smolders	Membre indépendant du conseil de surveillance

Le comité d'investissement est composé d'au moins deux membres du conseil de surveillance, dont au moins un membre indépendant.

6.7 Informations financières

Les comptes annuels individuels et les comptes annuels consolidés de la Société Visée relatifs à l'exercice social clôturé le 31 décembre 2022, ainsi que le rapport annuel de la Société Visée relatif à l'exercice social clôturé le 31 décembre 2022, peuvent être consultés sur le site internet de la Société Visée.

Les comptes annuels individuels et les comptes annuels consolidés de la Société Visée ont été arrêtés par le conseil de surveillance le 20 mars 2023 et approuvés par l'assemblée générale le 26 avril 2023.

Les comptes annuels individuels et les comptes annuels consolidés relatifs à l'exercice social clôturé le 31 décembre 2022 ont été préparés conformément aux normes IFRS, telles qu'adoptées par l'Union européenne.

Les comptes annuels individuels et les comptes annuels consolidés de la Société Visée relatifs à l'exercice social clôturé le 31 décembre 2022 ont été audités par Deloitte Réviseurs d'Entreprises SRL, dont le siège est établi Gateway Building, Luchthaven Brussel Nationaal 1 J, B-1930 Zaventem, Belgique, représentée par son représentant permanent Kathleen De Brabander. Le commissaire n'a émis aucune réserve concernant les comptes annuels individuels ou les comptes annuels consolidés de la Société Visée.

Le 4 mai 2023, la Société Visée a publié sa déclaration intermédiaire relative au premier trimestre de l'année 2023.

Le 3 août 2023, la Société Visée a publié son rapport financier semestriel pour la période du 1^{er} janvier 2023 au 30 juin 2023.

Le 9 novembre 2023, la Société Visée a publié sa déclaration intermédiaire relative au troisième trimestre de l'année 2023.

Les documents mentionnés ci-dessus tels que listés dans le tableau ci-dessous, qui ont été préalablement publiés par la Société Visée, sont incorporés par référence au présent Prospectus, conformément à l'article 13, §3 de la Loi OPA :

Document	Lien hypertexte
Rapport annuel de la Société Visée relatif à l'exercice social clôturé le 31 décembre 2022, pour les sections suivantes : <ul style="list-style-type: none"> • États financiers, p. 163 ; • Rapport du commissaire, p. 226 ; • Comptes annuels individuels abrégés d'Intervest Offices & Warehouses SA, p. 232 	https://www.intervest.be/sites/default/files/2023-04/AR2022_EN_WEB_DEF.pdf
Déclaration intermédiaire relative au premier trimestre de l'année 2023	https://www.intervest.be/sites/default/files/2023-05/PR_Q1%202023_FIN.pdf
Rapport semestriel pour l'année 2023	https://www.intervest.be/sites/default/files/2023-08/HALF-YEARLY%20FINANCIAL%20REPORT%202023.pdf
Déclaration intermédiaire relative au troisième trimestre de l'année 2023	https://www.intervest.be/sites/default/files/2023-11/2023_Q3_NL_FIN.pdf

Les informations ainsi incorporées par référence font partie intégrante du présent Prospectus, étant entendu que toute référence dans tout document ainsi incorporé par référence sera, aux fins du présent Prospectus, réputée être modifiée ou remplacée chaque fois qu'une disposition du présent Prospectus modifie ou remplace toute référence de ce type (que ce soit expressément, implicitement ou autrement). Toute déclaration ainsi modifiée fait partie de ce Prospectus uniquement telle que modifiée ou remplacée.

Une liste des documents incorporés par référence figure en Annexe 5 du présent Prospectus. Les parties des documents qui ne sont pas incorporées par référence dans le Prospectus sont, de l'avis de l'Offrant, soit sans intérêt pour les Actionnaires dans le contexte de l'Offre, soit traitées ailleurs dans le Prospectus.

Les tableaux ci-dessous contiennent les chiffres clés de la déclaration intermédiaire du troisième trimestre 2023 et des résultats annuels consolidés relatifs à l'exercice social clôturé le 31 décembre 2022 et l'exercice social clôturé le 31 décembre 2021 :

Chiffres financiers clés :

en milliers d'€	30.09.2023	31.12.2022	31.12.2021
Compte de résultat consolidé			
Revenus locatifs	60.293	71.474	65.056
Dépenses liées à la location	-72	-19	-148
Frais et revenus de gestion immobilière	653	559	1.051
Résultat foncier	60.874	72.014	65.959
Charges foncières	-8.387	-8.566	-8.383
Frais généraux et autres produits et charges opérationnels	-4.670	-4.862	-4.146
Résultat opérationnel avant résultat sur portefeuille	47.816	58.586	53.430
Résultat sur cession d'immeubles de placement	-4.123	478	198
Variations de juste valeur des immeubles de placement	13.134	-26.106	66.020
Autre résultat sur portefeuille	-3.066	3.920	-11.205
Résultats opérationnels	53.762	36.878	108.443
Résultat financier (hors variations de juste valeur des actifs et passifs financiers)	-13.969	-10.877	-7.085
Variations de juste valeur des actifs et passifs	-1.234	32.257	4.217
Impôts	-975	-978	-834
Résultat net	37.584	57.280	104.741
Intérêts minoritaires	4.643	5.566	6 641
Résultat net – part du groupe	32.941	51.714	98.100
Remarque :			
Bénéfices EPRA	31.858	45.467	45.176
Résultat sur portefeuille	2.317	-26.010	48.707
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers	-1.234	32.257	4.217

Bilan consolidé			
en milliers d'€	30.09.2023	31.12.2022	31.12.2021
Actifs			
Actifs immobilisés	1.470.751	1.381.476	1.219.621
Actifs circulants	51.367	47.304	29.229
Total des actifs	1.522.118	1.428.780	1.248.850
Capitaux propres et passifs			
Fonds propres	734.382	721.410	636.535
Capital	278.316	264.026	237.930
Primes d'émission	228.247	219.354	189.818
Réserves	164.196	158.257	96.664
Résultat net de l'exercice	32.941	51.714	98.100
Intérêts minoritaires	30.682	28.059	14.023

Dettes	787.736	707.370	612.315
Dettes à long terme	655.914	564.849	468.409
Dettes à court terme	131.822	142.521	143.906
Total des capitaux propres et des passifs	1.522.118	1.428.780	1.248.850

Chiffres clés des actions :

Nombre d'Actions	30.09.2023	31.12.2022	31.12.2021
Nombre d'actions à la fin de l'exercice	30.825.122	29.235.067	26.300.908
Nombre d'actions donnant droit au dividende	30.825.122	29.235.067	26.300.908
Nombre moyen pondéré d'actions	29.750.018	26.664.878	25.983.006
Résultat par action – part du groupe			
Résultat net par action (€)	1,11	1,94	3,78
Bénéfices EPRA par action (€)	1,07	1,71	1,74
Ratio de distribution (%)*	N/A	100%	88%
Dividende brut	N/A	1,53	1,53
Pourcentage de retenue à la source	N/A	30%	30%
Dividende net (€)	N/A	1,0710	1,0710
Informations bilancielle par action – part du groupe			
Valeur nette (juste valeur) (€)	22,83	23,72	23,67
Valeur liquidative EPRA (€)	Non signalé	23,51	24,88
Cours de bourse à la clôture (€)	13,70	29,24	28,20
Prime par rapport à la juste valeur nette (%)	-40,0%	-18,9%	19%

*La Société Visée est une SIR publique avec une obligation légale de distribution d'au moins 80% du résultat net, ajusté des éléments non monétaires, des plus-values et moins-values réalisées sur les immeubles de placement et des réductions de dettes.

Chiffres clés EPRA :

	30.09.2023	31.12.2022	31.12.2021
Résultat EPRA (€ par action) (part du groupe)	1,07	1,71	1,74
EPRA NTA (Net Tangible Assets) (€ par action)	22,71	23,50	24,83
EPRA NRV (Net Reinstatement Value) (€ par action)	24,91	25,64	26,76
EPRA NDV (Net Disposal Value) (€ par action)	23,45	24,41	23,64
EPRA RIN (Netto Initial Rendement) (%)	5,0%	4,8%	5,3%
EPRA adapté RIN (%)	5,3%	5,1%	5,4%
Taux de vacance locative EPRA (%)	8,7%	9,9%	6,2%
Ratio de coûts EPRA (y compris coûts directs de vacance) (%)	20,7%	18,0%	17,9%
Ratio de coûts EPRA (hors coûts directs de vacance) (%)	18,5%	16,5%	16,5%
EPRA LTV (Loan-to-value) (%)	49,3%	47,9%	43,9%

6.8 Structure du capital de la Société Visée et titres

6.8.1 Capital

À la date du présent Prospectus, le capital de la Société Visée s'élève à 280.891.486,69 EUR et est représenté par 30.825.122 Actions sans désignation de valeur nominale.

6.8.2 Capital autorisé

Conformément aux résolutions de l'assemblée générale extraordinaire du 24 mai 2023, et comme prévu à l'article 7 des statuts de la Société Visée, le conseil de surveillance est autorisé à augmenter, en une ou plusieurs fois, le capital de la Société Visée à concurrence d'un montant total maximum de 266.402.236,24 EUR, pendant une période de cinq ans à compter de la publication des résolutions de l'assemblée générale aux Annexes du Moniteur belge, soit à compter du 21 juin 2023, expirant, sous réserve de renouvellement dans les délais, le 21 juin 2028.

En vertu de l'autorisation susvisée, le conseil de surveillance peut augmenter le capital de la Société Visée à concurrence d'un montant maximum de :

- (a) 50% du montant du capital de la Société Visée à la date des résolutions (soit 50% de 266.402.236,24 EUR), arrondi vers le bas au centime d'euro le plus proche,
 - (i) si l'augmentation de capital à réaliser est une augmentation de capital par apport en numéraire où les actionnaires de la Société Visée ont la possibilité d'exercer leur droit de préférence ; ou
 - (ii) si l'augmentation de capital à réaliser est une augmentation de capital par apport en numéraire où les actionnaires de la Société Visée ont la possibilité d'exercer leur droit d'allocation irréductible (tel que visé par la Loi SIR) ;
- (b) 20% du montant du capital de la Société Visée à la date des résolutions (soit 20% de 266.402.236,24 EUR), arrondi vers le bas au centime d'euro le plus proche, si l'augmentation de capital à réaliser est une augmentation de capital dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel ; et
- (c) 10% du montant du capital de la Société Visée à la date des résolutions (soit 10% de 266.402.236,24 EUR), arrondi vers le bas au centime d'euro le plus proche pour toutes formes d'augmentation de capital autres que celles prévues aux points (a) et (b) ci-dessus,

sous réserve en tout état de cause du montant total maximum de 221.331.564,48 EUR sur une période de cinq ans.

Depuis l'octroi de l'autorisation, celle-ci a été utilisée une fois pour un montant de 8.609.039,31 EUR dans le cadre d'une augmentation de capital en nature (catégorie (c) ci-dessus).

Le conseil de surveillance est autorisé à procéder à une augmentation de capital par voie d'apports en numéraire ou en nature, par incorporation de réserves ou primes d'émission, ou par émission d'obligations convertibles ou de droits de souscription, sous réserve du respect des règles énoncées dans le CSA, les statuts de la Société Visée et la législation applicable aux sociétés immobilières réglementées (à savoir la Loi SIR et l'Arrêté Royal SIR).

Dans le cadre de chaque augmentation de capital par laquelle le conseil de surveillance fera usage de la présente autorisation, le conseil de surveillance déterminera le prix d'émission, le cas échéant la prime d'émission ainsi que les modalités d'émission des actions nouvellement émises, sauf décision contraire de l'assemblée générale.

Le conseil de surveillance pourra restreindre ou exclure le droit de préférence des actionnaires, selon le cas, au profit d'une ou plusieurs personnes déterminées, ne faisant pas partie du personnel, conformément à l'article 10.2 des statuts de la Société Visée.

L'augmentation de capital pourra donner lieu à l'émission d'actions avec ou sans droit de vote.

Si les augmentations de capital décidées par le conseil de surveillance au moyen du capital autorisé comportent une prime d'émission, alors le montant de cette prime d'émission devra être imputé sur un compte dédié indisponible, dénommé « primes d'émission », qui constitue, avec le capital, la garantie vis-à-vis des tiers et qui ne peut être diminué ou annulé que si l'assemblée générale en décide autrement dans les conditions de quorum et de majorité requises pour une réduction de capital, à l'exception d'une conversion de ces primes en capital.

Conformément à l'article 7:202 du CSA, à compter du moment où la Société Visée a reçu une notification de la FSMA concernant une offre publique d'acquisition sur les titres de la Société Visée, le conseil de surveillance ne peut plus augmenter le capital de la Société Visée en utilisant le capital autorisé, sauf pour se conformer aux obligations valablement contractées avant la réception de la notification de la FSMA en application de l'article 7 de l'Arrêté Royal OPA.

6.8.3 Actions propres

L'assemblée générale extraordinaire de la Société Visée du 18 mai 2020 a autorisé le conseil de surveillance de la Société Visée à procéder à l'acquisition ou à la mise en gage d'Actions propres de la Société Visée (cotées ou non), étant entendu que (i) le prix d'acquisition ne pourra être inférieur à 85% du cours de clôture de l'Action à la date précédant la date de la transaction (c'est-à-dire acquisition ou mise en gage) et ne pourra être supérieur à 115% dudit cours de clôture, et (ii) en conséquence, la Société Visée ne peut détenir plus de 10% de ses propres actions en circulation.

Cette autorisation est valable pour une durée de cinq ans à compter de la date de publication des résolutions aux Annexes du Moniteur belge, soit à compter du 2 juin 2020, expirant, sous réserve de renouvellement dans les délais, le 2 juin 2025.

Conformément aux résolutions de l'assemblée générale extraordinaire du 24 mai 2023, le conseil de surveillance est autorisé à procéder à l'acquisition d'Actions propres de la Société Visée en cas de préjudice grave et imminent (sauf offre publique d'acquisition), pendant une période de trois ans à compter de la publication des résolutions aux Annexes du Moniteur belge, soit à compter du 21 juin 2023, expirant, sous réserve de renouvellement dans les délais, le 21 juin 2026.

Sur la base du rapport annuel de la Société Visée pour 2022, publié sur le site internet de la Société Visée le 24 mars 2023, ni la Société Visée ni aucune de ses Filiales ne détenaient des Actions propres de la Société Visée au 31 décembre 2022.

La Société Visée ne détient actuellement pas d'Actions propres.

6.8.4 Autres titres assortis du droit de vote ou pouvant donner accès au droit de vote, droits de souscription

La Société Visée n'a pas émis de titres assortis de droits de vote ou pouvant donner accès à des droits de vote autres que les Actions.

6.9 Structure du groupe

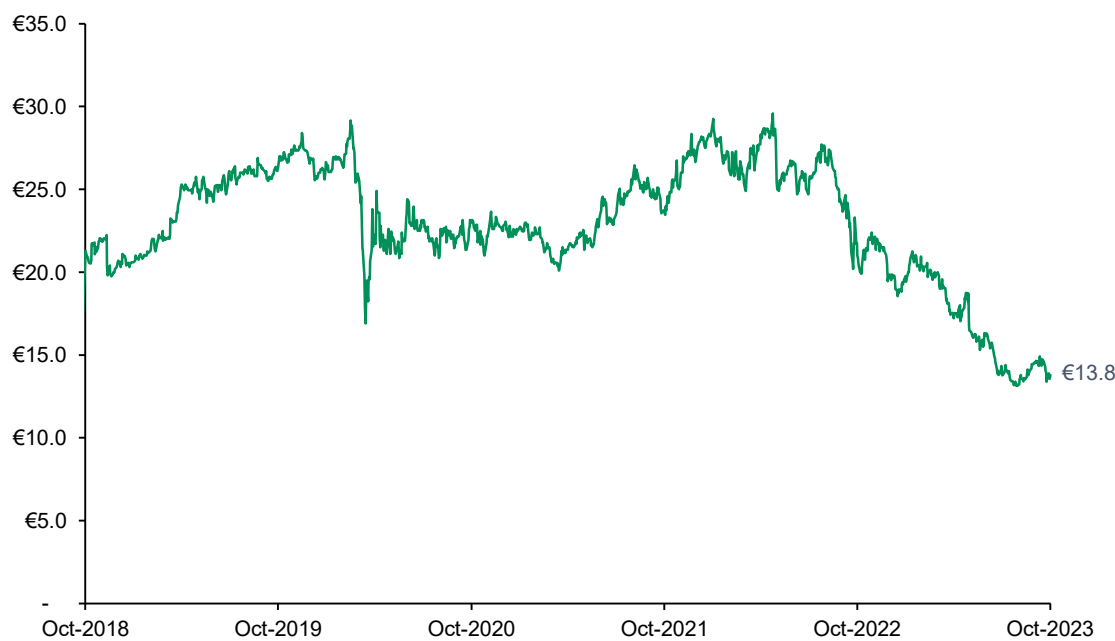
Une liste des sociétés faisant partie du Groupe Intervest peut être consultée sur le site internet de la Société Visée : <https://www.intervest.be/sites/default/files/uploads/Groepsstructuur/vennootschaps%20structuur%202023%2008%2007.pdf> et figure en Annexe 6.

6.10 Personnes agissant de concert avec la Société Visée

Il n'y a pas de personnes agissant de concert avec la Société Visée.

6.11 Évolution du cours de l'Action sur Euronext Brussels

Le graphique ci-dessous montre l'évolution du cours de l'Action sur Euronext Brussels au cours de la période allant du 5 octobre 2018 à la Date de Référence (c'est-à-dire le 5 octobre 2023, qui était le dernier jour de négociation avant la suspension de la négociation des Actions sur Euronext Brussels le 6 octobre 2023):



7. L'Offre

7.1 Caractéristiques de l'Offre

7.1.1 Nature de l'Offre

L'Offre est une offre publique d'acquisition volontaire conditionnelle lancée conformément au chapitre II de l'Arrêté Royal OPA. L'Offre est une offre en espèces.

7.1.2 Objet de l'Offre

L'Offre porte sur toutes les Actions émises par la Société Visée qui ne sont pas encore détenues par l'Offrant et ses Personnes Liées. L'Offre porte donc sur 30.513.281 Actions de la Société Visée, qui représentent 98,99% du nombre total d'Actions émises par la Société Visée.

Les Actions sont admises à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Brussels sous le code ISIN BE0003746600.

La Société Visée n'a pas émis de titres assortis de droits de vote ou pouvant donner accès à des droits de vote autres que les Actions. La Société Visée n'a pas émis de droits permettant à leur détenteur d'acquérir des Actions de la Société Visée.

7.1.3 Conditions de l'Offre

L'Offre est soumise aux conditions suivantes :

- (i) à la suite de l'Offre, l'Offrant détient au moins 50% du nombre total d'Actions plus une Action à l'issue de la Période d'Acceptation Initiale, étant entendu que toutes les Actions (i) acquises suite à l'exercice d'options d'achat de sauvegarde fournies dans le cadre d'engagements irrévocables d'Actionnaires existants de la Société d'apporter leurs actions à l'Offre, et (ii) déjà détenues par l'Offrant et les personnes agissant de concert avec lui, seront prises en compte pour atteindre ce seuil ;
- (ii) l'approbation en phase 1 par l'Autorité belge de la Concurrence (l'ABC) ; cette condition étant toutefois déjà remplie à la date du présent Prospectus ;
- (iii) à compter du 16 octobre 2023, à savoir la date de notification formelle de l'Offre auprès de la FSMA conformément à l'article 5 de l'Arrêté Royal OPA (la **Date de Notification**), et pendant la période précédant la publication des résultats de la Période d'Acceptation Initiale,
 - (a) (i) le cours de clôture de l'indice BEL-20 (ISIN : BE0389555039) n'a pas diminué de quinze pourcent (15%) ou plus par rapport au cours de clôture de l'indice BEL-20 le Jour Ouvrable précédant la Date de Notification (c'est-à-dire que l'indice BEL-20 n'a pas baissé en dessous de 2.981,26 points) (le **Seuil Plancher BEL-20**) ou (ii) le cours de clôture du FTSE PRA/NAREIT Developed Europe Index (l'**Indice EPRA**) n'a pas diminué de quinze pour cent (15%) ou plus par rapport au cours de clôture de l'Indice EPRA le Jour Ouvrable précédant la Date de Notification (c'est-à-dire que l'indice EPRA n'a pas baissé en dessous de 1.182,25 points) (le **Seuil Plancher de l'indice EPRA**) ; et/ou
 - (b) il ne s'est produit aucun fait, événement ou circonstance (y compris aucun événement de force majeure) entraînant, ou raisonnablement susceptible d'entraîner (selon l'avis d'un expert indépendant), individuellement ou conjointement avec tout autre fait, événement ou circonstance, un impact négatif de plus de 10% de l'EPRA NTA par action de la Société Visée (c'est-à-dire un EPRA NTA par action qui ne soit pas inférieur à 20,01 EUR (soit un impact de plus de 2,22 EUR compte tenu d'un EPRA NTA *pro forma* ajusté par action égal à 22,23 EUR au 30 juin 2023), calculé conformément à la méthode appliquée aux derniers résultats semestriels consolidés de la Société Visée au 30 juin 2023, par rapport à l'EPRA NTA par action tel que reflété dans les résultats semestriels consolidés de la Société Visée au 30 juin 2023 (soit 22,49 EUR), ajusté *pro forma* pour l'augmentation de capital avec émission de nouvelles actions la plus récente datant du 2 août 2023 (donnant lieu à un EPRA NTA *pro forma* par action égal à 22,23 EUR).

Si l'Offrant ne retire pas l'Offre dans les cinq (5) Jours Ouvrables suivant le moment où le cours de clôture de l'indice BEL-20 est passé en dessous du Seuil Plancher BEL-20, ou celui où le cours de clôture de l'Indice EPRA a baissé en dessous du Seuil Plancher de l'Indice EPRA (étant entendu que cela sera au plus tard à la date de publication des résultats de la Période d'Acceptation Initiale), et que le cours de clôture repasse ensuite au-dessus du Seuil Plancher BEL-20 ou du Seuil Plancher de l'Indice EPRA, respectivement, l'Offrant ne pourra plus se prévaloir de cette diminution antérieure et temporaire du cours de clôture. La décision éventuelle de l'Offrant de maintenir l'Offre pendant une période au cours de laquelle le cours de clôture de l'indice BEL-20 est temporairement descendu en dessous du Seuil Plancher BEL-20, ou l'Indice EPRA est temporairement descendu en dessous du Seuil Plancher de l'Indice EPRA, n'affecte pas le droit de l'Offrant d'invoquer à nouveau cette condition et de retirer l'Offre si le cours de clôture de l'indice BEL-20 ou de l'Indice EPRA, après une reprise, retombe par la suite en dessous du Seuil Plancher BEL-20 ou du Seuil Plancher de l'Indice EPRA, respectivement. Dans ce cas, l'Offrant dispose à nouveau d'un délai de cinq (5) Jours Ouvrables pour décider de retirer l'Offre, étant entendu que l'Offrant le fera au plus tard à la date de publication des résultats de la Période d'Acceptation Initiale.

L'Offrant peut retirer l'Offre si l'une des conditions suspensives décrites aux points 1(i) à 1(iii)(b) ci-dessus (conjointement, les **Conditions**) n'est pas remplie. Ces Conditions sont stipulées exclusivement au bénéfice de l'Offrant, qui se réserve le droit d'y renoncer en tout ou en partie.

Si l'une des Conditions n'est pas remplie, l'Offrant annoncera sa décision d'y renoncer ou non au plus tard au moment où les résultats de la Période d'Acceptation Initiale seront rendus publics, par le biais d'un communiqué de presse qui sera également disponible sur les sites internet suivants :

www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen (en néerlandais et en anglais), www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer (en français et en anglais), www.kbc.be/interinvest (en anglais, en néerlandais et en français), ainsi que sur les sites internet de l'Offrant (www.bid-co-offer.be) et de la Société Visée (www.interinvest.be).

7.2 Prix de l'Offre

Le prix offert pour chaque Action apportée à l'Offre s'élève à 21,00 EUR.

Une justification du Prix de l'Offre est incluse à la Section 7.3 du présent Prospectus.

Si la Société Visée approuve ou procède à une distribution à ses actionnaires (que cette distribution prenne la forme d'un dividende annuel ou d'un acompte sur dividendes, d'une réduction de capital, d'un remboursement sur le capital ou toute autre forme (que ce soit en espèces ou en nature)) en relation avec les Actions, et que le droit à cette distribution est antérieur à l'acquisition des actions par l'Offrant dans le cadre de l'Offre, le Prix de l'Offre sera alors réduit du montant total de cette distribution (avant toute retenue d'impôt). Les Actionnaires seront informés de toute modification du Prix de l'Offre résultant de cette distribution par le biais d'un communiqué de presse qui sera disponible sur les sites internet suivants : www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen (en néerlandais et en anglais), www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer (en français et en anglais), www.kbc.be/interinvest (en anglais, en néerlandais et en français), ainsi que sur les sites internet de l'Offrant (www.bid-co-offer.be) et de la Société Visée (www.interinvest.be).

Conformément aux articles 15, §2 et 31, §2 de l'Arrêté Royal OPA, si, après l'annonce de l'Offre, mais avant la publication des résultats de l'Offre, l'Offrant acquiert ou s'engage à acquérir des Actions en dehors du cadre de l'Offre à un prix supérieur au Prix de l'Offre, le Prix de l'Offre sera alors modifié pour correspondre à ce prix plus élevé. Dans ce cas, la Période d'Acceptation Initiale sera prolongée afin de permettre aux Actionnaires d'accepter l'Offre au Prix d'Offre modifié pendant une période de cinq (5) Jours Ouvrables suivant la publication de l'augmentation du Prix de l'Offre. L'augmentation du Prix de l'Offre bénéficiera également aux Actionnaires ayant déjà accepté l'Offre à ce moment-là.

Conformément à l'article 45 de l'Arrêté Royal OPA, en cas d'acquisition directe ou indirecte d'Actions par l'Offrant ou ses Personnes Liées dans un délai d'un an après la fin de la période d'offre à des conditions plus avantageuses pour les vendeurs que les conditions de l'Offre, les Actionnaires ayant accepté l'Offre pourront bénéficier de la différence de prix.

7.3 Justification du Prix de l'Offre

L'Offrant propose un Prix d'Offre de 21,00 EUR par Action.

L'Offrant a adopté une approche multicritère s'appuyant sur les méthodes d'évaluation et les points de référence ci-dessous pour déterminer le Prix de l'Offre :

Méthode d'évaluation primaire :

- Analyse des flux de trésorerie actualisés (*DCF*)

Méthodes d'évaluation secondaires :

- Analyse des multiples de marché de sociétés cotées comparables
- Analyse des primes offertes lors de précédentes transactions publiques dans le secteur immobilier européen

Points de référence qui donnent un contexte au Prix de l'Offre :

- Dernier EPRA NTA publié
- Analyse de la performance historique du cours de l'action

- Analyse des objectifs de cours des analystes financiers

7.3.1 Méthode d'évaluation primaire

(a) *Analyse des flux de trésorerie actualisés basée sur le consensus des analystes financiers*

Cette méthodologie consiste à calculer la valeur des actifs de la Société Visée (valeur intrinsèque) en actualisant les flux de trésorerie sans effet de levier attendus qui seront générés par ces actifs sur la base du consensus des prévisions publiées par les analystes financiers qui suivent la Société Visée, à savoir KBC Securities, Kepler Cheuvreux, Degroof Petercam, Oddo et Van Lanschot Kempen⁷. La valeur des fonds propres attribuables aux Actionnaires d'Invest est obtenue en déduisant la dernière position d'endettement net rapportée (30 juin 2023) de la valeur d'entreprise implicite.

L'analyse des flux de trésorerie actualisés a été calculée à partir du 30 juin 2023. La période d'évaluation englobe les exercices 2023 (pour 50% inclus) à 2030 (c'est-à-dire du 30 juin 2023 au 31 décembre 2030). Les flux de trésorerie sans effet de levier ont été actualisés à l'aide d'une réception conventionnelle des flux de trésorerie à la mi-année. Cette méthode d'évaluation a été appliquée aux exercices 2023 (pour 50%) à 2030, avec un calcul de la valeur terminale, en utilisant la formule de croissance de Gordon Growth basée sur un flux de trésorerie sans effet de levier normalisé pour refléter la valeur des futurs flux de trésorerie sans effet de levier qui seront générés après l'année 2030. La valeur terminale a également été actualisée à l'aide d'une réception conventionnelle des flux de trésorerie à la mi-année.

(i) Hypothèses du plan d'affaires

Comme mentionné, les éléments clés du plan d'affaires sont basés sur le consensus des analystes de la Société Visée ainsi que sur les dernières notes disponibles de KBC Securities, Kepler Cheuvreux, Degroof Petercam, Oddo et Van Lanschot Kempen. Les quatre premiers analystes fournissent des prévisions uniquement jusqu'en 2025, avec une quantité limitée de détails, c'est pourquoi certaines hypothèses d'extrapolation raisonnables ont été retenues par l'Offrant :

- Comme mentionné ci-dessus, les analystes fournissent des prévisions jusqu'en 2025, le taux de croissance annuelle composé (CAGR) des revenus consensuels de 2023 à 2025 s'élevant à environ 4,6% (net des cessions). Pour 2026 à 2030, en utilisant le consensus des analystes pour 2025 comme référence, il a été supposé que la croissance pour 2026 s'élèverait à 5,0%, diminuant linéairement de 2026 à 2030 pour aboutir à notre hypothèse de croissance de la valeur finale de 2,0%. Une hypothèse a également été formulée concernant les revenus supplémentaires liés au montant net des investissements de croissance à partir de 2025 pour le futur, dans la mesure où on pourrait s'attendre à ce que l'impact des investissements de croissance soit visible l'année suivante. Conformément aux orientations de la Société Visée dans ses développements actuels, ces investissements de croissance devraient rapporter 5,9% à partir de 2026 et, à partir de cette date, croître conformément à la croissance mentionnée ci-dessus des revenus locatifs bruts existants. Selon les hypothèses mentionnées ci-dessus, les revenus locatifs bruts sur la prévision totale devraient passer de 79 millions d'euros à 120 millions d'euros, ce qui implique un CAGR de 6,1% sur l'ensemble de la période de prévision ;
- Les revenus locatifs nets jusqu'en 2025 ont été alignés sur le consensus des analystes. Pour 2026 à 2030, la marge nette des revenus locatifs a été supposée être de 95,3% des revenus locatifs bruts sur la base de la dernière année des prévisions consensuelles des analystes, reflétant au mieux l'évolution de la composition des revenus locatifs principalement due aux cessions de bureaux ;
- La marge d'EBITDA ajusté (à savoir l'EBITDA avant le résultat de la réévaluation du portefeuille) a également été alignée sur le consensus des analystes, ce qui aboutit à une marge d'EBITDA moyenne de 82,0% pour la période 2023 à 2025. Pour la période 2026 à 2030, la marge est restée égale à la dernière année des prévisions des courtiers, soit 83,5% en 2025, de la même manière pour refléter au mieux l'évolution de la composition des revenus locatifs bruts ;

⁷ VFB n'a pas été retenu étant donné qu'il ne fournissait ni des perspectives détaillées, ni une prévision du cours de l'action.

- Des niveaux d'amortissement fixés à zéro, conformément au consensus des analystes et comme il est d'usage dans le cadre légal de la société immobilière réglementée publique (SIR) en Belgique ;
- Dépenses d'investissement nettes prévues au total d'environ 118 millions d'euros sur la période de prévision des analystes de 2023 à 2025. Il est important de noter que trois courtiers sur cinq ont indiqué des dépenses nettes en capital sans fournir une ventilation détaillée des entrées correspondantes (c'est-à-dire les investissements de développement, acquisition d'actifs existants) et des sorties (c'est-à-dire les cessions d'actifs). Kepler Cheuvreux précise notamment avoir intégré des cessions pour un montant total de 200 millions d'euros sur 2023 et 2024 (respectivement 68 millions d'euros et 124 millions d'euros pour 2023 et 2024). A partir de 2026, les extrapolations incluent des dépenses annuelles d'investissement logistique pour la croissance de 50 millions d'euros, qui incluent des initiatives ESG⁸. Les dépenses d'investissement pour la croissance rapportent 5,9% de BHO supplémentaire pour l'année suivant les dépenses. Les perspectives de dépenses d'investissement nettes de 2026 à 2030 sont de 261 millions d'euros. Le montant total de l'investissement net est réparti entre les dépenses d'investissement pour la croissance et les dépenses d'investissement pour la maintenance.

Tableau 1 : résumé du plan d'affaires DCF basé sur le consensus des analystes

€m	Consensus des analystes			Extrapolations						Somme '23-'25	Somme '26-'30
	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	TJ ⁹		
BHO supplémentaire	-	-	-	2,8	5,8	9,0	12,2	15,5	18,8	-	45,3
BHO actuel - Analystes	79,4	81,3	86,9	91,3	95,3	98,9	102,1	104,7	106,8	247,7	492,2
BHO	79,4	81,3	86,9	94,0	101,1	107,9	114,3	120,2	125,6	247,7	537,6
EBITDA	64,1	66,5	72,6	78,5	84,5	90,1	95,5	100,4	104,9	203,2	449,0
Marge EBITDA	80,7%	81,8%	83,5%	83,5%	83,5%	83,5%	83,5%	83,5%	83,5%		
Impôts sur le revenu	(1,1)	(1,1)	(1,2)	(1,3)	(1,4)	(1,5)	(1,6)	(1,7)	(1,8)	(3,4)	(7,5)
Dépenses d'investissement pour la maintenance	(1,6)	(1,6)	(1,7)	(1,9)	(2,0)	(2,2)	(2,3)	(2,4)	(2,5)	(5,0)	(10,8)
Dépenses d'investissement pour la maintenance (% BHO)	(2,0%)	(2,0%)	(2,0%)	(2,0%)	(2,0%)	(2,0%)	(2,0%)	(2,0%)	(2,0%)		
Dépenses d'investissement pour la croissance	(29,4)	(37,0)	(46,7)	(50,0)	(50,0)	(50,0)	(50,0)	(50,0)	-	(113,2)	(250,0)
Total des dépenses d'investissement	(31,0)	(38,7)	(48,4)	(51,9)	(52,0)	(52,2)	(52,3)	(52,4)	(2,5)	(118,1)	(260,8)
Flux de trésorerie	32,0	26,7	22,9	25,3	31,0	36,5	41,6	46,3	100,6	81,7	180,7

⁸ Sur la base du niveau limité de divulgation par les analystes financiers, les investissements liés à l'ESG sont supposés être inclus dans les projections des investissements totaux en capital, conformément au cadre ESG de la Société Visée.

⁹ Année terminale.

disponibles sans dette											
------------------------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

- Sur l'ensemble de la période de prévision de 2023 à 2030, les investissements de maintenance ont été fixés à environ 2% des revenus locatifs bruts, en ligne avec le budget d'entretien moyen historique selon le dernier rapport annuel de la Société Visée ;
- Les investissements de croissance pour 2023 à 2025 ont été calculés comme les investissements nets totaux selon le consensus des analystes, moins les investissements de maintenance supposés. Pour 2026 à 2030, les dépenses d'investissement pour la croissance comprennent des dépenses d'investissement annuelles pour la logistique de 50 millions d'euros ;
- Les impôts en espèces s'élèvent en moyenne à environ 1,4 million d'euros par an entre 2023 et 2030, ce qui implique un taux d'imposition moyen d'environ 1,7 % de l'EBIT ajusté (c'est-à-dire l'EBITDA ajusté net de dépréciation et d'amortissement), conformément au taux d'imposition de la dernière année d'évaluation disponible ;
- La variation du fonds de roulement est supposée nulle au cours de la période de prévision, dans la mesure où, généralement, dans le secteur des SIR, il n'y a pas de besoin net important en fonds de roulement ;
- Un flux de trésorerie normalisé sans facteur d'endettement de 101 millions d'euros pour la dernière année a été calculé sur la base des hypothèses suivantes : des revenus locatifs bruts en année terminale de 126 millions d'euros, reflétant le niveau stable normalisé ; une marge d'EBITDA ajusté de 83,5% reflétant l'hypothèse de niveau stable fixé pour la dernière année du consensus des analystes ; des dépenses d'investissement nettes comprenant uniquement des investissements de maintenance, calculés à hauteur de 2,0% des derniers revenus locatifs bruts ; un taux d'imposition en espèces de 1,7% de l'EBIT ajusté, reflétant le niveau stable normalisé selon le consensus des analystes ; une variation nulle du fonds de roulement.

(ii) Calcul du WACC et hypothèse de taux de croissance terminal

Un coût moyen pondéré du capital (*weighted average cost of capital - WACC*) de 7,45% a été retenu. Le WACC est une moyenne pondérée du WACC logistique de 7,63% (avec un coût des fonds propres (CoE) de 10,1% et un coût de la dette (CoD) avant impôt de 4,7%) et du WACC bureaux de 6,91% (avec un CoE de 8,6% et un CoD de 5,0%), correspondant aux deux secteurs d'activités de la Société Visée. Le poids de chaque secteur est basé sur la contribution à la VAB de chaque segment, 75% et 25% pour la logistique et les bureaux respectivement. Les hypothèses suivantes ont été appliquées :

- Un bêta désendetté (β_U) de 0,55 et 0,40, respectivement pour la logistique et les bureaux, cohérent avec la moyenne des bêtas impliqués par les échantillons respectifs des entreprises comparables¹⁰ (Source : Barra)¹¹ ;
- Un ratio d'endettement (Lr) de 81,8%, conforme au minimum des attentes de la Société Visée, tant pour la logistique que pour les bureaux. Il en résulte un bêta désendetté (β_L) de 1,00 et 0,73 pour la logistique et les bureaux, respectivement ;
- Un taux sans risque (Rf) de 2,49% correspondant à la moyenne sur 3 mois au 4 septembre 2023 du taux sans risque européen calculé par Bloomberg, tant pour la logistique que pour les bureaux ;
- Une prime de risque sur les actions (ERP) de 5,68%, correspondant à un taux mixte pondéré à 75% pour la Belgique et 25% pour les Pays-Bas selon Damodaran au 14 juillet 2023, tant pour la

¹⁰ Pairs dans le secteur de l'immobilier logistique : Montea and Argan, Pairs dans le secteur de l'immobilier de bureaux : NSI et INEA.

¹¹ L'Offrant considère que l'utilisation d'un bêta prédictif est une méthode plus précise dans la mesure où elle reflète mieux les risques attendus liés au plan d'affaires d'Invest.

logistique que pour les bureaux. Ce chiffre inclut une prime de risque pays (CRP) de 0,91% pour la Belgique et de 0,00% pour les Pays-Bas;

- Une prime liée à la taille (SP) de 1,93% a été incluse, en ligne avec Ibbotson pour les sociétés dont la valeur des fonds propres est comprise entre 543 millions d'euros et 835 millions d'euros correspondant à une capitalisation boursière moyenne sur 1 an ;
- Un country default spread (CDS) de 0,48%, tant pour la logistique que pour les bureaux, a été ajouté au taux sans risque (Rf), sur la base de Damodaran. Le country default spread pour la Belgique est estimé à 0,64% et pour les Pays-Bas à 0,00%, pondérés à 75% et 25% respectivement ;
- Une répartition cible des entreprises (Sp) de 1,75% et 2,00% pour la logistique et les bureaux respectivement (Source : estimations BNPP) ;
- Un taux d'imposition marginal (T) de 1,7%, tant pour la logistique que pour les bureaux, en ligne avec le taux d'imposition effectif de la Société Visée pour 2022, compte tenu des spécificités fiscales liées au statut SIR de la Société Visée.

Le WACC a été calculé sur la base des formules suivantes :

- $WACC = [Lr \times CoD \times (1 - T) + CoE] / (1 + Lr)$
- Coût des Capitaux Propres (CoE) = $Rf + \beta L \times ERP + Sp$
- Coût de la Dette avant Impôts (CoD) = $Rf + CDS + Sp$
- $\beta L = \beta U \times [1 + Lr \times (1 - T)]$

Le taux de croissance terminal a été fixé à 2,0%, conformément aux niveaux d'inflation attendus à long terme (Source : Banque Centrale Européenne).

(iii) Récapitulatif de la valorisation DCF

Sur la base du consensus des analystes décrit ci-dessus, un flux de trésorerie sans facteur d'endettement normalisé pour l'année terminale de 101 millions d'euros a été obtenu pour le calcul de la valeur terminale. La valeur terminale, calculée selon la formule de Gordon Growth, représente 85,8% de la valeur d'entreprise de la Société Visée, tandis que la valeur actuelle nette des flux de trésorerie sans facteur d'endettement de mi-2023 à 2030 représente 14,2% de la valeur d'entreprise. Avec 85,8% de la valeur totale de l'entreprise attribuée à la valeur terminale, une grande partie de l'importance économique réside dans les flux de trésorerie attendus au-delà de la période de prévision et, par conséquent, les changements dans les hypothèses liées à la valeur terminale, telles que le WACC et la croissance de la valeur terminale, peuvent avoir un impact important sur l'évaluation.

Tableau 1 : Résumé de l'évaluation DCF basée sur le consensus des analystes financiers

Résumé de l'évaluation DCF (valeur médiane)		
Net Present Value (NPV) des UFCF mi-2023-2030 (€m)	14,2%	182
NPV de la Valeur Terminale (€m)	85,8%	1,097
Valeur de l'entreprise (€m)	100%	1,279
Valeur de l'entreprise – Valeur des fonds propres bridge (€m)		(727)
Valeur des capitaux propres (€m)		551
Nombres d'actions émises entièrement dilués (millions)		30,8

Prix par action (€)		17,89
----------------------------	--	--------------

Le tableau ci-dessous donne un aperçu du passage de la valeur de l'entreprise et la valeur des fonds propres utilisé dans l'évaluation DCF. Les ajustements de la valeur de l'entreprise à la valeur des fonds propres reflètent les dettes financières courantes et non courantes déclarées au 30 juin 2023. En outre, des ajustements pour les éléments assimilables à des liquidités et à des dettes ont été effectués, reflétant la valeur déclarée des intérêts minoritaires et les lignes de crédit pour l'acquisition de Herstal, annoncées le 3 août 2023, la dette dans l'ajustement ayant augmentée en conséquence.

Tableau 2 : Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres ('Enterprise Value – Equity Value bridge')

Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres (en €m)	
(+) Dettes financières non courantes	573
(+) Dettes financières courantes	120
(-) Trésorerie et équivalents de trésorerie	2
(+) Lignes de crédits pour l'acquisition de Herstal annoncées le 3 août 2023	6
Dettes nettes	696
(+) Valeur rapportée des intérêts minoritaires	32
Dettes nettes totales et autres ajustements du passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres	727

Le Prix de l'Offre de 21,00 EUR par Action implique une prime de 17,4% par rapport à la valeur médiane du DCF de 17,89 EUR par Action sur la base du consensus des analystes financiers (y compris les extrapolations susmentionnées) de la Société Visée.

Enfin, une analyse de sensibilité de la valeur implicite par Action a été réalisée en supposant une déviation du WACC et du taux de croissance terminal. Le tableau ci-dessous montre une fourchette de WACC comprise entre 6,45% et 8,45% par pas de 50 points de base par rapport au WACC moyen de 7,45%, ainsi qu'une fourchette de taux de croissance terminal comprise entre 1,50% et 2,50% par pas de 25 points de base par rapport au taux de croissance terminal moyen de 2,00%.

Tableau 3 : Analyse de sensibilité de la valeur par Action

Analyse de sensibilité de la valeur par action (€ per action)						
		6,45%	6,95%	7,45%	7,95%	8,45%
Taux de croissance terminal	2,50	35,84	28,16	22,06	17,11	13,02
	2,25%	32,31	25,41	19,87	15,33	11,55
	2,00%	29,17	22,94	17,89	13,71	10,20
	1,75%	26,37	20,71	16,07	12,21	8,95
	1,50%	23,85	18,68	14,41	10,83	7,78

7.3.2 Méthodes d'évaluations secondaires

(a) *Analyse des multiples de marché de sociétés cotées comparables*

Cette méthodologie détermine la valeur d'Interinvest en appliquant les multiples observés sur un échantillon de sociétés comparables, admises à la négociation sur des marchés réglementés, au rapport semestriel publié par Interinvest le 30 juin 2023 (en ce qui concerne la prime/(décote) par rapport au dernier EPRA Net Tangible Assets par action publié) adapté pour la récente augmentation de capital liée à l'acquisition de Herstal annoncée le 3 août 2023, et aux estimations financières selon les perspectives basées sur le consensus des analystes financiers (en ce qui concerne le rendement sur EPRA Earnings 2023E).

La sélection des sociétés comparables a été basée principalement sur les caractéristiques de l'activité et du portefeuille - c'est-à-dire en se concentrant sur les sociétés immobilières opérant principalement dans les secteurs de la logistique et de l'immobilier de bureaux dans les pays d'Europe occidentale – opérant donc dans un environnement économique comparable et étant exposées aux tendances similaires en termes d'inflation et de dynamique des taux d'intérêt, et avec des portefeuilles aux caractéristiques relativement similaires pour chaque secteur. Il convient de noter qu'aucune des sociétés de l'échantillon sélectionné n'est entièrement comparable à la Société Visée, en raison des différences dans le type d'actifs qui constituent le portefeuille, de la taille du portefeuille opérationnel et du pipeline, de l'exposition variable à des zones géographiques spécifiques, de l'adhésion ou de la non-adhésion au statut SIR et des différences des régimes de SIR entre les différents pays.

Il convient de noter que les pairs de niveau 1 et de niveau 2 évaluent leurs immeubles de placement à la juste valeur, qui est déterminée sur une base semestrielle par un expert externe et indépendant - l'évaluation la plus récente étant celle du 30 juin 2023¹², conformément à celle d'Interinvest.

Malgré les critères de sélection stricts et le nombre limité de pairs de niveau 1, il existe une différence significative entre les mesures d'évaluation des pairs utilisés pour l'évaluation, ce qui rend cette méthode d'évaluation moins pertinente.

Compte tenu de la répartition sectorielle de la Société Visée entre la logistique et les bureaux, une approche globale a été utilisée. Les entreprises comparables ont donc été réparties entre logistique et bureaux en fonction de leur orientation sectorielle.

Les sociétés comparables de logistique et de bureaux ont également été divisées en deux niveaux en fonction de la similarité de leurs caractéristiques commerciales avec la Société :

- Niveau 1 : se compose des sociétés comparables les plus proches, sélectionnées sur la base des similitudes des caractéristiques du portefeuille avec celui de la Société Visée. Elles sont exposées à un environnement économique et à des tendances similaires en termes de dynamique d'inflation et de taux d'intérêt à ceux d'Interinvest. Des sociétés comparables de niveau 1 ont été utilisées pour la valorisation ;
- Niveau 2 : indiqué à titre de référence et non utilisé pour l'évaluation en raison du manque de similitude des caractéristiques commerciales avec la Société Visée.

L'échantillon de sociétés cotées comparables de niveau 1 est composé des sociétés suivantes :

Pairs dans le secteur de la logistique

- **Montea NV (Montea)** : SIR belge purement logistique, avec un portefeuille VAB¹³ de 2,3 milliards d'euros réparti en Belgique (44,8%), aux Pays-Bas (42,2%), en France (11,4%) et en Allemagne (2,6%). Avec une superficie de 171.000 m², les projets de développement en cours sont évalués à la juste valeur à 86,2 millions d'euros. La société détient également une réserve foncière de

¹² À l'exception de Sirius Real Estate, dont la dernière évaluation date du 31 mars 2023.

¹³ Valeur Brute des Actifs, soit la juste valeur des biens d'investissements.

2.345.000 m², ce qui conduit à une superficie développée attendue de 1.170.000 m². Montea est cotée sur Euronext Brussels et a une capitalisation boursière totale d'environ 1,2 milliard d'euros au 5 octobre 2023 ;

- Argan : REIT français purement logistique, avec un portefeuille VAB de 3,9 milliards d'euros réparti sur l'ensemble du territoire français (100%). Argan est cotée sur Euronext Paris et affiche une capitalisation boursière totale d'environ 1,5 milliard d'euros au 5 octobre 2023.

Pairs dans le secteur de l'immobilier de bureaux

- NSI NV (NSI): REIT néerlandais purement de bureaux, avec un portefeuille VAB de 1,3 milliard d'euros situé aux Pays-Bas (environ 100% du portefeuille total). NSI est cotée sur Euronext Amsterdam et a une capitalisation boursière totale d'environ 0,3 milliard d'euros au 5 octobre 2023;
- INEA : REIT basé en France concentrée sur les actifs de bureaux (85%) et les parcs logistiques urbains (15%). Avec un portefeuille VAB de 1,2 milliard d'euros réparti dans les zones régionales clés et les régions métropolitaines de France. INEA est cotée à sur Euronext Paris et affiche une capitalisation boursière totale d'environ 0,4 milliard d'euros au 5 octobre 2023.

L'échantillon de sociétés cotées comparables de niveau 2 est composé des sociétés suivantes :

Pairs dans le secteur de la logistique

- WDP : SIR basée en Belgique, axée sur le développement et la location de propriétés logistiques et semi-industrielles. Avec une VAB de 6,9 milliards d'euros, le portefeuille de la société est principalement composé d'entrepôts généraux (55%), de grandes surfaces (23%), d'installations de fabrication (7%), d'entrepôts à hauts rayonnages (6%) et autres actifs (9%) répartis entre les Pays-Bas (44%), la Belgique (34%), la Roumanie (17%), la France (3%) et autres (2%). WDP est cotée sur Euronext Brussels et a une capitalisation boursière totale d'environ 4,8 milliards d'euros au 5 octobre 2023. La société a été exclue de l'analyse en raison de sa taille fortement différente (environ 6x plus grande) ;
- Segro : REIT basé au Royaume-Uni, axé sur l'acquisition, la gestion et le développement d'entrepôts urbains (66%), d'entrepôts à grande surface (32%) et autres (2%). La société dispose d'une VAB de 22,9 milliards d'euros répartis à travers le Royaume-Uni (55%), l'Allemagne (13%), la France (12%), l'Italie (8%), la Pologne (6%) et autres (6%). Segro est cotée à la bourse de Londres et sur Euronext Paris avec une capitalisation boursière totale d'environ 10,1 milliards d'euros au 5 octobre 2023. La société a été exclue de l'analyse en raison de sa taille très différente, de son exposition géographique et de son exposition aux *last mile logistics* par rapport à la *big box* à laquelle est exposée Intervest ;
- Tritax EuroBox : REIT basé au Royaume-Uni qui se concentre sur l'acquisition, la gestion et le développement d'actifs logistiques à grande échelle. Avec une VAB de 1,6 milliards d'euros, le portefeuille de la société est principalement composé de grandes surfaces (63%) et d'entrepôts généraux (37%) répartis dans des pays européens clés tels que l'Allemagne (46%), l'Espagne (13%), l'Italie (12%), les Pays-Bas (9%), la Belgique (9%) et autres (11%). Tritax EuroBox est cotée à la bourse de Londres avec une capitalisation boursière totale d'environ 0,5 milliard d'euros au 5 octobre 2023. La société a été exclue de l'analyse en raison de son exposition paneuropéenne et de sa cotation en bourse considérablement différentes ;
- Sirius real estate : Propriétaire, développeur et exploitant basé au Royaume-Uni de parcs d'affaires, de complexes industriels et de bureaux en Allemagne. Avec une VAB de 2,1 milliards d'euros, le portefeuille de la société est principalement composé d'espaces de stockage (34%), de bureaux (34%), de production (22%) et autres (9%). Sirius est cotée à la bourse de Londres et sur le marché principal du JSE avec une capitalisation boursière totale d'environ 1,1 milliard d'euros au 5 octobre 2023. La société a été exclue de l'analyse en raison de son exposition géographique et de sa cotation en bourse considérablement différentes.

Pairs dans le secteur de l'immobilier de bureaux

- DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG (Demire) : Investisseur en immobilier commercial basé en Allemagne, qui se concentre sur les villes de taille moyenne et les régions en plein essor bordant les zones métropolitaines en Allemagne. Avec une VAB d'environ 1,3 milliard d'euros, le portefeuille de la société est principalement composé de bureaux (58%), de commerces (environ 26%), de logistique et d'autres actifs (environ 16%). Demire est cotée à la bourse de Francfort avec une capitalisation boursière d'environ 150 millions d'euros au 5 octobre 2023. La société a été exclue de l'analyse en raison de l'absence de *free float* ;
- Gecina : REIT français engagé dans la conception, la construction et la gestion de biens immobiliers, dont environ 97% sont situés en Île-de-France. Avec une VAB de 19,4 milliards d'euros, le portefeuille de la société est principalement composé de bureaux (79%) et de résidences privées/étudiantes (21%). Gecina est cotée sur Euronext Paris et représente une capitalisation boursière totale d'environ 7,2 milliards d'euros au 5 octobre 2023. La société a été exclue de l'analyse en raison de son exposition géographique et de sa taille différentes ;
- Covivio : REIT basé en France, engagé dans la propriété, l'exploitation et la gestion de biens immobiliers. Avec une VAB de 17,3 milliards d'euros, le portefeuille de la société est principalement composé de bureaux (54%), de logements (30%) et d'hôtels (16%) répartis principalement en Allemagne (42%), en France (36%), en Italie (16%) et dans d'autres pays (6%). Covivio est cotée sur Euronext Paris avec une capitalisation boursière totale d'environ 4 milliards d'euros au 5 octobre 2023. La société a été exclue de l'analyse en raison de son exposition géographique, de sa taille et de son secteur d'activités différents;
- ICADE : Société d'investissement immobilier basée en France, spécialisée dans l'immobilier de bureaux et l'immobilier tertiaire, dont la plupart des actifs de bureaux sont situés en région parisienne. ICADE est cotée sur Euronext Paris avec une capitalisation boursière totale d'environ 2,3 milliards d'euros au 5 octobre 2023. La société a été exclue de l'analyse en raison de son exposition géographique et de sa taille différentes ;
- CA Immobilien Anlagen AG : Société autrichienne spécialisée dans la location, la gestion et le développement d'immeubles de bureaux. Ses activités se répartissent géographiquement entre l'Allemagne (57%), la Pologne (11%), la République tchèque (10%), l'Autriche (7%) et les autres régions d'Europe. CA Immo a une VAB de 4,3 milliards d'euros et est cotée à la bourse de Vienne, avec une capitalisation boursière totale d'environ 3 milliards d'euros au 5 octobre 2023. La société a été exclue de l'analyse en raison de son exposition géographique et de sa taille différentes ;

Comme mentionné précédemment, Intervest, comme Montea, a le statut de SIR belge, tandis qu'Argan et INEA ont le statut de REIT français et que NSI a le statut de REIT néerlandais. La description ci-dessous donne un aperçu des régimes de REIT (*real estate investment trusts*) dans ces trois pays, en abordant les principales similitudes et différences¹⁴:

- Le régime REIT en Belgique : La SIR¹⁵ est un régime fiscal optionnel. Seules les sociétés anonymes sont éligibles et aucun actionnaire individuel ne peut détenir plus de 70% du capital total. Le capital minimum est de 1,2 million d'euros, mais les exigences de cotation imposeront probablement un minimum plus élevé. L'entreprise doit préparer un plan financier pour les trois premières années suivant l'enregistrement, contenant un bilan, un compte de résultat et le budget d'investissement minimum nécessaire pour répondre à sa stratégie. Le niveau d'endettement est limité à 65% de la valeur des actifs et les charges d'intérêts ne peuvent dépasser 80% du total des revenus opérationnels et financiers. L'objectif exclusif de la société doit être de mettre des biens immobiliers à la disposition des utilisateurs, mais les biens immobiliers sont définis de manière large et il n'y a pas de restrictions sur les actifs étrangers. Un maximum de 20% peut être investi dans un seul actif à risque et la société ne peut pas agir comme un simple promoteur immobilier ou une société de construction. Un minimum de 80% du résultat net et plus-values réalisées sur cessions doit être distribué sous forme de dividendes. Les gains en capital et les revenus récurrents sont exonérés d'impôt, mais une retenue de la source de 30% sur les dividendes s'applique ;

¹⁴ Source: "Worldwide Real Estate Investment Trust (REIT) Regimes" publication par PWC de juin 2021.

¹⁵ Voir Section 7.5.3(a) pour plus d'information sur la SIR.

- **Le régime REIT en France :** La SIIC (« *Société d'Investissement Immobilier Cotée* ») est un régime fiscal optionnel. La société doit être constituée sous la forme d'une société anonyme ou de toute autre forme admise à la cote et disposer d'un capital social d'au moins 15 millions d'euros. Ses actions doivent être cotées sur un marché réglementé français ou sur un marché boursier étranger réglementé par MiFID (*Markets in Financial Instruments Directive*). Aucun actionnaire individuel (non SIIC) ne doit détenir plus de 60% du capital. La société doit être soumise à l'impôt français sur le revenu et son activité principale doit être limitée à la location de biens immobiliers. Il n'y a pas de limite de revenu minimum ni d'exigence d'endettement. En outre, il n'y a pas de niveau d'actif requis, mais la promotion immobilière ne peut dépasser 20% de la valeur comptable brute. Une SIIC doit distribuer au moins 95% des revenus locatifs, 70% des plus-values réalisées et 100% des dividendes réservés de ses filiales françaises détenues à plus de 95%. Les revenus et les plus-values éligibles sont imposés à 0% ;
- **Le régime REIT aux Pays-Bas :** Le FBI (« *Fiscale BeleggingsInstelling* ») est un régime fiscal optionnel. Le régime FBI est ouvert aux sociétés publiques néerlandaises (« *naamloze vennootschappen* »), aux sociétés à responsabilité limitée (« *besloten vennootschappen* »), aux fonds communs de placement et aux entités similaires des États membres de l'UE. Les sociétés publiques néerlandaises doivent avoir un capital minimum de 45.000 euros. Il n'y a pas d'exigence minimale pour les sociétés à responsabilité limitée ou les fonds communs de placement néerlandais. Le régime FBI n'exige pas de cotation sur une bourse publique ni de licence réglementaire. Les activités de la société doivent uniquement consister en un investissement passif dans tout type d'investissement, y compris l'immobilier ou tout autre investissement financier tel que des obligations, des actions ou d'autres titres. Le commerce de biens immobiliers ou de développement immobilier n'est pas autorisé. L'endettement est limité à 60% de la valeur comptable pour les investissements immobiliers et à 20% pour les autres investissements. En ce qui concerne les FBI listés/réglementés, aucune entité imposable ou entité imposable liée combinée ne peut détenir 45% ou plus du FBI et aucune personne physique ne peut en détenir 25% ou plus. Pour les FBI non cotées/réglementées, 75% ou plus doivent être détenus par des personnes physiques, des entités non soumises à l'impôt sur les bénéfices ou des FBI cotées/réglementées, et aucune personne physique ne peut détenir 5% ou plus. Un FBI est tenu de distribuer la totalité de ses bénéfices imposables dans les huit mois suivant la clôture de l'exercice. Les plus-values ne doivent pas être distribuées si elles sont versées dans une réserve de réinvestissement. Le FBI est soumis à un taux d'imposition des sociétés de 0% mais les dividendes versés par un FBI sont soumis à une retenue à la source de 15% sous réserve de l'application des conventions fiscales.

Dans l'évaluation ci-dessous, il est fait référence à plusieurs reprises à l'EPRA NTA (EPRA *Net Tangible Assets*, soit actifs corporels nets). Il convient de noter que, dans le secteur immobilier, les points de référence de l'évaluation (tels que la prime ou la décote du prix de l'action) sont généralement effectués sur la base des EPRA Net Tangible Assets par action, et non sur la base des fonds propres IFRS par action. Il existe certaines différences conventionnelles (ajouts et soustractions) entre l'EPRA NTA et les fonds propres IFRS, qui sont appliquées de manière cohérente dans l'ensemble du secteur immobilier européen, pour toutes les sociétés qui publient l'EPRA NTA. L'EPRA Net Tangible Assets (NTA) vise à refléter les actifs corporels d'une société et suppose que les entités achètent et vendent des actifs, cristallisant ainsi certains niveaux de passif d'impôt différé. Le tableau ci-dessous montre comment les fonds propres IFRS sont convertis en EPRA NTA.

Tableau 4 : Conversion des fonds propres IFRS en EPRA NTA¹⁶

IFRS Fonds propres attribuables aux actionnaires
Exclure :
Instruments hybrides ne contribuant pas au capital attribuable aux propriétaires de la société mère/mère
= VAN (Valeur de l'Actif Net) diluée
Ajouter :
Réévaluation des investissements immobiliers (si l'option de coût de l'IAS 40 est utilisée)
Réévaluation des investissements immobiliers en cours (si l'option de coût de l'IAS 40 est utilisée)

¹⁶ EPRA Net Tangible Assets. Source: Lignes directrices de l'EPRA (*European Public Real Estate Association*) : Recommandations sur les meilleures pratiques à partir de février 2022.

Réévaluation d'autres investissements non courants
Réévaluation des contrats de locations détenus en tant que contrats de location-financement
Réévaluation des biens détenus pour la vente
= VAN (Valeur de l'Actif Net) diluée à la Juste Valeur
Soustraire :
Impôt différé relatif aux gains de juste valeur des investissements immobiliers (approche basée sur des règles avec trois options pour réintégrer un certain pourcentage d'impôts différés)
Juste Valeur des instruments financiers
Goodwill suite à l'impôt différé
Goodwill selon le bilan IFRS
Immobilisations incorporelles selon le bilan IFRS
Ajouter :
Droits de mutation immobilière (recommandation d'utiliser les valeurs IFRS ou d'utiliser la Valeur nette optimisée de la propriété)
= EPRA NTA

La capitalisation boursière et la valeur de l'entreprise des sociétés comparables sont basées sur le nombre d'actions et le prix de clôture au 5 octobre 2023. L'EPRA NTA est basé sur la date de rapport la plus récente du 30 juin 2023 pour toutes les sociétés comparables. L'EPRA NTA d'Intervest a toutefois été ajusté, selon le tableau ci-dessous, pour refléter l'augmentation de capital annoncée le 3 août 2023.

Tableau 5 : Ajustement de l'EPRA NTA d'Intervest pour l'augmentation de capital

	Valeur par Action (€)	Nombre d'Actions (unités)	Valeur (€m)
EPRA NTA	22,49	29.880.473	672
Augmentation de capital	13,78	944.649	13
PF EPRA NTA	22,23	30.825.122	685

Il convient également de noter que toutes les sociétés comparables sélectionnées dans l'échantillon évaluent leurs immeubles de placement à leur juste valeur, et que la valeur des immeubles de placement de toutes les sociétés comparables sélectionnées est déterminée par un expert externe, indépendante - la dernière évaluation datant du 30 juin 2023, conformément à Intervest. L'EPRA NTA par action reflète donc la valeur par action des portefeuilles immobiliers des sociétés respectives, telle qu'évaluée par un expert externe indépendante, nette de tout passif.

Le tableau ci-dessous donne un aperçu des données financières clés de sociétés comparables ainsi que d'Intervest.

Tableau 6 : Données financières clés¹⁷

Entreprise	Valeur de l'Actif Brut (€m)	LTV ¹⁸ S1 2023	Revenus locatifs S1 2023 ¹⁹ (€m)	EPRA Earnings S1 2023 ¹⁹ (€m)	Revenus locatifs 20 - S1'23 CAGR	EPRA Earnings 20 - S1 2023 CAGR	EPRA NTA S1 2023 (€m)	Date du dernier rapport ²⁰
Intervest	1,474	50,2%	68	43	1,0%	2,0%	685 ³³	3 août 2023

¹⁷ Source : Dernières données financières communiquées par l'entreprise.

¹⁸ EPRA Loan-to-value calculé comme la proportion de la dette nette du groupe (à la valeur nominale) divisée par la proportion des actifs du groupe (à la juste valeur).

¹⁹ Chiffres annualisés en multipliant par deux les chiffres du premier semestre 2023.

²⁰ A la Date de Référence.

Catégorie 1								
Montea	2,326	40,5%	108	86	14,4%	15,4%	1,286	18 août 2023
Argan	3,949	49,0%	180	126 ²¹	8,5%	6,8%	1,802	19 juillet 2023
Pairs dans le secteur de la logistique - Moyenne (excl. Intervest)	3,137	44,8%	144	106	11,5%	11,1%	1,544.3	
NSI	1,316	31,5%	57	41	(1,6%)	(2,9%)	770	13 juillet 2023
INEA	1,163	47,2%	53	25	16,8%	4,6%	585	26 juillet 2023
Pairs dans le secteur de l'immobilier de bureaux - moyenne (excl. Intervest)	1,240	39,4%	55	33	7,6%	0,9%	678	
Moyenne pondérée (excl. Intervest)	2,663	43,4%	114	81	10,2%	7,6%	1,328	
Catégorie 2								
WDP	6,870	38,9%	331	294	11,6%	19,0%	4,059	28 juillet 2023
Segro	22,187	36,1%	728	454	11,1%	11,2%	13,400	27 juillet 2023
Tritax EuroBox	1,597	44,9%	79	52	26,1%	55,4%	845	19 juillet 2023
Sirius Real Estate ²²	2,107	41,5%	178	88	25,5%	16,2%	1,279	17 avril 2023
Pairs dans le secteur de la logistique - Moyenne (excl. Intervest)	8,190	40,4%	329	222	18,5%	25,5%	4,896	

²¹ Revenu net récurrent pris comme indicateur de l'EPRA EPS.

²² Résultats de l'exercice 2023 (clos en mars 2023).

Demire	1,259	65,3%	69	58	(2,8%)	27,9%	441	4 septembre 2023
Gecina	19,402	34,5%	590	414	0,2%	0,7%	11,950	21 juillet 2023
Covivio	17,269	42,1%	608	477	1,1%	7,4%	9,173	20 juillet 2023
ICADE ²³	7,700	29,0%	552	374	(5,6%)	2,2%	6,011	24 juillet 2023
CA Immo	4,229	33,1%	168	115	(3,2%)	(4,9%)	3,787	23 août 2023
Pairs dans le secteur de l'immobilier de bureaux - Moyenne (excl. Intervest)	9,972	40,8%	398	288	(2,0%)	6,6%	6,272	
Moyenne pondérée (excl. Intervest)²⁴	8,636	40,5%	352	244	11,5%	19,0%	5,240	
Moyenne totale (excl. Intervest)	5,649	41,9%	233	163	10,8%	13,3%	3,284	

Le tableau ci-dessous donne un aperçu des principaux indicateurs de valorisation des sociétés comparables.

Les sociétés comparables du premier niveau sont ensuite examinées par rapport à Intervest. Ces chiffres constituent la base de la valorisation basée sur les multiples de marché :

- Le Prix de l'Offre de 21,00 EUR par Action implique une décote de (5,5 %) par rapport au PF EPRA NTA d'Intervest de 22,23 EUR par Action au 3 août 2023 ;
- Les entreprises logistiques de niveau 1 se négocient avec une décote plus faible par rapport au dernier EPRA NTA publié, avec une décote moyenne de 13,9%.²⁵ Les entreprises comparables de bureaux de niveau 1 se négocient avec une réduction importante par rapport au dernier EPRA NTA publié, avec une réduction moyenne de 42,7%.²⁵ La valeur implicite par Action pour Intervest de 17,53 EUR est basée sur une pondération de 75,0% logistique et 25,0% bureaux, reflétant la division du portefeuille immobilier d'Intervest entre bureaux et logistique ;
- Le Prix de l'Offre implique un rendement de 7,0% sur les EPRA Earnings 2023E d'Intervest. Pour les comparables logistiques de niveau 1, le rendement moyen des EPRA Earnings 2023E est de 7,6%.²⁶ tandis que la moyenne pour les comparables de bureaux de niveau 1 est de 9,2%.²⁶ La valeur implicite par action pour Intervest de 18,16 EUR est basée sur une pondération de 65,8% logistique et 34,2% bureaux, reflétant la répartition du loyer contractuel d'Intervest entre les bureaux et la

²³ Inclut ICADE Santé qui a été vendue en 2023.

²⁴ Moyenne pondérée pour GAV, LTV et EPRA NTA sur base de la répartition du portefeuille à la juste valeur d'Intervest ; Moyenne pondérée pour les revenus locatifs et EPRA EPS sur base de la contribution des loyers contractuels au total.

²⁵ Source : Dernières données financières de l'entreprise, FactSet au 5 octobre 2023.

²⁶ Source : Moyenne des rapports de courtage au 5 octobre 2023.

logistique.

Tableau 7 : Evaluation de marché des sociétés comparables^{25, 26}

Entreprise	PA ²⁷ (€)	Capitalisation boursière ²⁸ (€m)	EV ²⁹ (€m)	LR EPRA NTA pa ³⁰ (€)	EPRA EPS 2023E ³¹ (€)	P / (K) par rapport à LR EPRA NTA ³²	Rendement EPRA EPS 2023E
Intervest au PA à la Date de Référence	13,80	425	1,166	22,23³³	1,47³⁰	(37,9%)	10,7%
Intervest au Prix de l'Offre	21,00	647	1,388	22,23³³	1,47³⁰	(5,5%)	7,0%
Catégorie 1							
Montea	63,80	1,169	2,111	70,22	4,31	(9,1%)	6,8%
Argan	63,50	1,466	3,400	78,10	5,41	(18,7%)	8,5%
Pairs dans le secteur de la logistique - Moyenne (excl. Intervest)		1,317	2,756			(13,9%)	7,6%
NSI	17,26	348	763	38,19	1,95	(54,8%)	11,3%
INEA	37,50	407	955	54,10	2,70 ³⁴	(30,7%)	7,2%
Pairs dans le secteur de l'immobilier de bureaux - Moyenne		377	859			(42,7%)	9,2%

²⁷ Prix de l'Action le 5 octobre 2023, sauf pour "Intervest at Bid Price", qui reflète le Prix de l'Offre de 21,00 EUR.

²⁸ Capitalisations boursières au 5 octobre 2023, sauf pour "Intervest au Prix de l'Offre", qui reflète la capitalisation boursière implicite basée sur le Prix de l'Offre de 21,00 EUR.

²⁹ Valeur d'entreprise calculée comme suit : capitalisation boursière au 5 octobre 2023 (sauf "Intervest au Prix de l'Offre", qui reflète la capitalisation boursière calculée au Prix de l'Offre) plus dette financière nette et d'autres ajustements EV-EQ conformément au tableau 2.

³⁰ Derniers EPRA NTA publiés par action. Au 30 juin 2023, sauf pour Sirius Real Estate où les données au 31 mars 2023 ont été utilisées.

³¹ Estimations des EPRA Earnings par action (EPS) basées sur le consensus moyen des analystes au 5 octobre 2023.

³² Prime / (décote) par rapport à la dernière publication de l'EPRA NTA par action, sauf pour Intervest, qui a été calculée sur la base du PF EPRA NTA.

³³ PF EPRA NTA ; S1 2023 EPRA NTA ajusté par l'acquisition d'Herstal (augmentation de capital pour 13,8 millions EUR avec émission de 944.000 actions).

³⁴ En l'absence de données EPRA EPS, le chiffre est basé sur les estimations 2023E du FFO récurrent (Kepler Cheuvreux) et des cash earnings récurrent (Degroof Petercam).

(excl. Invest)							
Moyenne pondérée (hors Invest)		1,082	2,281			(21,1 %)	8,2 %
Catégorie 2							
WDP	22,98	4,764	7,436	19,60	1,38	17,2%	6,0%
Segro	8,20	10,061	17,999	10,92	0,38	(24,2%)	4,6%
Tritax EuroBox	0,56	452	1,169	1,05	0,05	(46,6%)	9,5%
Sirius Real Estate ²²	0,97	1,143	2,018	1,08	0,09	(10,1%)	9,3%
Pairs dans le secteur de la logistique - Moyenne (hors Invest)		4,105	7,155			(15,9%)	7,4%
Demire	1,33	143	966	4,16	N/A ³⁵	(68,0%)	N/A
Gecina	94,00	7,203	13,896	161,40	5,92	(41,8%)	6,3%
Covivio	39,92	4,032	11,302	91,10	4,40	(56,2%)	11,0%
ICADE	30,12	2,296	4,529	79,30	4,31	(62,0%)	14,3%
CA Immo	31,10	3,312	4,710	38,65	0,87	(19,5%)	2,8%
Pairs dans le secteur de l'immobilier de bureaux - Moyenne (hors Invest)		3,397	7,081			(49,5%)	8,6%
Moyenne pondérée (hors Invest)		3,928	7,137			(24,3%)	7,8%
Moyenne totale (hors Invest)		2,505	4,709			(22,7%)	8,0%

Le tableau ci-dessous représente les valeurs implicites par Action pour Invest, dérivées des médianes des multiples de marché des sociétés comparables cotées en matière de logistique et de bureaux de niveau

³⁵ Aucun EPRA Earnings, FFO ou autre estimation alternative n'est disponible pour Demire.

1. La valeur implicite dans chaque cas a été calculée en appliquant la médiane des métriques des sociétés comparables à la métrique pertinente d'Interinvest. Le Prix de l'Offre implique une prime de 19,8% sur la base du PF EPRA NTA et de 15,6% sur la base des EPRA Earnings 2023E par Action. Pour toutes les sociétés, les EPRA Earnings 2023E par action utilisés sont conformes à la moyenne de la fourchette des perspectives des analystes financiers.

Tableau 8 : Valorisation implicite par Action pour Interinvest, dérivée de la médiane des métriques de marchés des sociétés comparables cotées de niveau 1 par secteur immobilier

Paramètres	Interinvest (€ par action)	Logistique		Bureaux		Valeur implicite par Action (€) ³⁶	Prix de l'Offre majoré / (décote) ³⁶
		Pondération	Pairs de niveau 1 - Moyenne	Pondération	Pairs de niveau 1 - Moyenne		
PF EPRA NTA	22,23	75,0 % ³⁷	(13,9 %)	25,0 % ³⁷	(42,7 %)	17,53	19,8 %
EPRA Earnings 2023E	1,46 ³⁸	65,8 % ³⁹	7,6 %	34,2 % ³⁹	9,2 %	18,16	15,6 %

(b) *Analyses des transactions publiques précédentes dans le secteur immobilier européen*

L'analyse des transactions publiques précédentes dans le secteur immobilier européen implique l'identification d'un ensemble sélectionné de transactions précédentes dans l'espace public, qui peuvent être pertinentes dans le contexte de l'Offre. Cette méthode d'évaluation présente un certain nombre de limites dues au fait que les diverses transactions précédentes ont été réalisées sur des marchés différents en termes de géographie, qu'elles ont eu lieu à des moments différents en termes de cycles macroéconomiques et immobiliers, que chaque transaction implique des circonstances idiosyncratiques propres à la société et des conditions de marché qui ont un impact sur l'évaluation de la société visée, et que le prix d'acquisition peut également être influencé par certaines dynamiques de transaction.

Dans l'analyse, une sélection de transactions publiques précédentes dans le secteur immobilier européen a été faite, en se concentrant sur les transactions publiques d'immobilier de bureaux au cours des trois dernières années - en vue de refléter les transactions les plus pertinentes en raison des caractéristiques du portefeuille et du calendrier des transactions. En outre, deux transactions impliquant des sociétés opérant dans le segment industriel multi locatif au Royaume-Uni (Industrials REIT et St Modwen Properties) ont également été incluses, bien que ce segment bénéficie globalement de fondamentaux plus solides que les actifs logistiques à grande surface situés en dehors des villes, tels que ceux exploités par Interinvest.

³⁶ Si nous devions inclure WdP dans le niveau 1, la valeur implicite par action basée sur l'EPRA NTA serait de 19,26 € (prime de prix de 9,0%), et la valeur implicite par action basée sur le bénéfice EPRA par action serait de 19,13 € (prime de prix de 9,8%).

³⁷ Poids basé sur la répartition de la juste valeur du portefeuille d'Interinvest sur base du rapport S1 2023 (75% logistique ; 25% bureaux).

³⁸ Basé sur la moyenne du consensus des analystes pour l'EPRA Earnings 2023E de 1,41 EUR, 1,44 EUR, 1,52 EUR, 1,48 EUR et 1,52 EUR. Source : Respectivement KBC Securities (04/08/2023), Kepler Cheuvreux (07/08/2023), Degroof Petercam (04/08/2023), VFB (12/08/2023) et Kempen (04/09/2023).

³⁹ Pondération basée sur la contribution des loyers contractuels au total sur la base du rapport S1 2023 (66% logistique ; 34% bureaux).

L'ensemble sélectionné de transactions publiques antérieures dans le secteur immobilier européen utilisé pour l'analyse ne comprend que les offres publiques fructueuses (c'est-à-dire les transactions pour lesquelles la condition du seuil minimum d'acceptation a été remplie). L'analyse a porté sur deux aspects : 1. l'analyse des primes offertes dans les transactions publiques antérieures sélectionnées dans le secteur immobilier européen : prime / (décote) offerte par rapport au dernier cours de l'action avant l'offre⁴⁰ et EPRA NTA ; 2. l'analyse du rendement des EPRA Earnings dans les transactions publiques antérieures sélectionnées dans le secteur immobilier européen, qui prend en compte les bénéfices attendus des sociétés visées.

La sélection des transactions publiques précédentes dans le secteur immobilier européen entre 2021 et 2023, avec un focus sur les offres publiques d'acquisition volontaires en espèces pour les sociétés immobilières dans le secteur de la logistique et des bureaux, comprend 7 transactions dans le segment des bureaux, 1 transaction dans le secteur de la logistique et 2 transactions dans le secteur de la multi-location industrielle. Ce mélange rend l'approche moins pertinente en tant que méthode d'évaluation.

Le tableau ci-dessous présente, par ordre chronologique, la prime d'offre payée lors des précédentes opérations publiques retenues par rapport au dernier cours de l'action avant l'offre⁴⁰, la valeur nette d'inventaire EPRA NTA et le rendement des EPRA Earnings de la Société Visée.

Il convient de noter que :

1. Lorsque l'EPRA NTA est basé sur des hypothèses d'évaluation au niveau des actifs, ils peuvent être en retard par rapport aux dernières conditions du marché à un moment où les mouvements d'évaluation s'accélérent, tels que ceux observés actuellement en raison de l'augmentation des taux d'intérêt ;
2. Une prime sur le dernier prix du marché précédant l'offre impliquée par le prix de l'offre proposée, soit +52,2 %, est la plus élevée des transactions précédentes identifiées (29,6 % en moyenne).

⁴⁰ Le dernier cours de l'action avant l'offre fait référence au cours de l'action le jour précédant l'annonce préalable/l'annonce de l'Offre.

Tableau 9 : Transactions publiques précédentes dans le secteur immobilier européen sélectionnées⁴¹

Date de l'annonce	Offrant	Société cible	Principale classe d'actifs de la société cisée	Pays de la société cible	Monnaie pays société cible	Prix de l'offre par action (€)	Intérêts résultants ⁴²	Cours de l'action avant l'offre ⁴⁰ (€)	P / (K) par rapport au dernier prix de l'action avant l'offre ^{40,43}	EPRA NTA par action (€)	P / (K) par rapport à l'EPRA NTA	Estimation EPRA EPS Société Visée ⁴⁴ (monnaie locale)	Rendement EPRA Earnings ⁴⁵
		Intervest	Logistique / Bureaux	Belgique	EUR	21,0	N/A	13,8	52,2%	22,2	(5,5%)	1,5⁴⁶	7,0%
Avril 2023	Blackstone	Industrials Reit	Multi-location industrielle	Royaume-Uni	GBP	1,9	100,0%	1,3	42,4%	1,7	12,0%	0,1	4,2%
Avril 2022	Qatar Holding	COIMA Res	Bureaux	Italie	EUR	10,0	100,0%	8,1	23,5%	12,8	(21,6%)	0,3	2,8%
Mars 2022	Brookfield	FPI Hibernia	Bureaux	Irlande	EUR	1,6	100,0%	1,2	35,6%	1,6	(5,7%)	0,1	3,1%
Février 2022	Brookfield	Befimmo SA	Bureaux	Belgique	EUR	47,5	96,9%	31,3	51,8%	60,3	(21,3%)	2,4	5,1%
Janvier 2022	Actif DIC	VIB Vermoegen	Logistique	Allemagne	EUR	51,0	60,0%	49,1	3,9%	26,3	94,0%	2,5	4,9%
Décembre 2021	CPI Property Group	Immofinanz	Bureaux	Autriche	EUR	23,0	53,3%	21,2	8,5%	30,8	(25,3%)	1,0	4,4%

⁴¹ Source : Communiqués de presse, documents d'offre, Mergermarket, FactSet au 5 octobre 2023.

⁴² Représente la participation totale détenue par l'acquéreur dans la société visée après l'offre.

⁴³ Les paramètres pertinents ont été calculés sur la base de données en monnaie locale, de sorte qu'ils n'ont pas été affectés par des effets de change dus à la conversion des différents éléments à une date différente.

⁴⁴ Estimation des EPRA Earnings par action pour l'année en cours au moment de l'annonce de chaque transaction. Les paramètres pertinents ont été calculés sur la base de données en monnaie locale, de sorte qu'ils n'ont pas été affectés par d'éventuels effets de change dus à la conversion des différents éléments à une date différente.

⁴⁵ Calculé comme (estimation des EPRA Earnings pour l'année en cours au moment de l'annonce de chaque transaction) / (prix de l'offre de la transaction). Estimation du EPRA EPS pour les sociétés visées dans les transactions comparables sélectionnées, sur la base du consensus des analystes pour l'année en cours au moment de l'annonce de chaque transaction. Les paramètres pertinents ont été calculés sur la base de données en monnaie locale, de sorte qu'ils n'ont pas été affectés par des effets de taux de change dus à la conversion des différents éléments à une date différente.

⁴⁶ Estimations EPRA Earnings par action (EPS) selon la moyenne du consensus des analystes au 5 octobre 2023.

Mai 2021	Brookfield	Alstria office REIT	Bureaux	Allemagne	EUR	19,5	92,0%	14,5	34,5%	18,3	6,8%	0,6	3,3%
Mai 2021	Blackstone	St Modwen Properties	Multi-location industrielle	Royaume-Uni	GBP	6,5	100,0%	5,2	25,1%	5,4	21,1%	0,2	3,1%
Février 2021	Starwood Capital	FPI RDI	Bureaux	Royaume-Uni	GBP	1,4	100,0%	1,1	33,1%	1,7	(16,8%)	0,1	4,1%
Janvier 2021	Starwood Capital	CA Immobilien	Bureaux	Autriche	EUR	37,0	58,8%	26,9	37,7%	33,9	9,2%	1,4	3,8%
Moyenne						19,9		16,0	29,6%	19,3	5,2%	0,9	3,9%
Médiane						14,8		11,3	33,8%	15,5	0,6%	0,5	3,9%

L'échantillon sélectionné de transactions antérieures concerne les sociétés cibles suivantes⁴⁷ :

1. Industrials REIT : REIT basé au Royaume-Uni, avec une cotation primaire sur la bourse de Londres et une cotation secondaire sur la bourse de Johannesburg. Son activité principale est la propriété et l'exploitation d'un portefeuille diversifié de complexes industriels multi-locatifs (MLI) spécialement construits au Royaume-Uni, comprenant 95% de ses actifs, avec une présence commerciale minoritaire en Allemagne composée de maisons de retraite (5%). La société détient 104 actifs avec une VAB totalisant 566 millions d'euros⁴⁸ et des revenus locatifs bruts annuels d'environ 40 millions d'euros⁵⁰ ;

2. COIMA Res SpA SIIQ : Société basée en Italie spécialisée dans la gestion d'actifs immobiliers, principalement des propriétés commerciales. Les propriétés notables de son portefeuille comprennent Vodafone Village, Corso Como Place et Tocqueville. La société a été fondée par Manfredi Catella en juin 2015 et gère des actifs d'une valeur de plus de 10,5 milliards d'euros et a réalisé des investissements dépassant 4,5 milliards d'euros au cours des cinq dernières années ;

3. Hibernia REIT Plc : Société d'investissement immobilier irlandaise axée sur l'acquisition et la maximisation des rendements des propriétés irlandaises, avec un fort accent sur la création de bureaux durables à Dublin. La société donne la priorité au regroupement immobilier, dans le but d'atteindre le zéro carbone d'ici 2030. Avec une valeur brute des actifs d'environ 2,7 milliards d'euros, Hibernia REIT gère un portefeuille comprenant 40 immeubles de bureaux et à usage mixte, 10 espaces de coworking ;

4. Befimmo SA : SIR basée en Belgique. Avec une VAB de plus de 2,7 milliards d'euros, il se concentre sur le développement et la gestion des environnements de travail dans les centres-villes en croissance du Belux. Le portefeuille de Befimmo est composé de 40 immeubles de bureaux et à usage mixte, ainsi que de 10 espaces de coworking, totalisant environ 830.000 m² ;

5. VIB Vermoegen : Société immobilière basée en Allemagne, spécialisée dans le développement, l'acquisition et la détention de propriétés commerciales dans le sud de l'Allemagne. Le portefeuille de la société comprend principalement des propriétés logistiques (environ 70%), ainsi que l'immobilier industriel, des centres commerciaux, des parcs d'activités commerciales et des centres commerciaux et de services, avec une VAB de 2,2 milliards d'euros ;

6. Immofinanz AG : Société immobilière basée en Autriche qui investit dans des propriétés commerciales dans les pays d'Europe centrale et orientale. La société gère un portefeuille d'environ 200 propriétés avec une VAB de 5,0 milliards d'euros, couvrant environ 2 millions de m² de surfaces louables ;

7. Alstria: REIT basé en Allemagne qui se concentre sur l'acquisition, la propriété et la gestion de l'immobilier de bureaux en Allemagne. Ses activités immobilières couvrent la gestion des actifs, la gestion immobilière et technique, ainsi que la planification des bureaux. Elle possède un portefeuille d'environ 111 propriétés à travers l'Allemagne, avec une VAB de 4,7 milliards d'euros répartis dans plusieurs villes clés d'Allemagne ;

8. St. Modwen Properties Ltd. : Société d'investissement et de développement immobilier basée au Royaume-Uni, qui se concentre principalement sur les entrepôts urbains, représentant 54% de son portefeuille. La société opère à travers deux divisions principales avec une VAB totale de 1,6 milliard d'euros⁴⁸ : St. Modwen Homes et St. Modwen Logistics, qui représentent environ 50% du portefeuille total.

9. RDI REIT: REIT basé au Royaume-Uni, qui est actif dans l'acquisition et la gestion de propriétés principalement au Royaume-Uni et dans une certaine mesure en Allemagne. Le portefeuille représente une VAB totale de 1,3 milliard d'euros⁵⁰, englobant divers segments tels que le commerce, l'hôtellerie et la vente au détail au Royaume-Uni, ainsi que les actifs européens ;

10. CA Immobilien : Société holding basée en Autriche, active dans le secteur de l'immobilier. Son activité principale consiste à louer, gérer et développer des immeubles de bureaux. La surface locative

⁴⁷ Descriptions et mesures financières des sociétés visées basées sur leurs derniers rapports au moment de l'annonce de chaque transaction.

⁴⁸ Sur la base d'un taux de change GBP / EUR de 1,15.

totale de ses biens, qui, outre les bureaux, comprennent des hôtels, des commerces et des immeubles résidentiels, s'élève à environ 1,4 million de mètres carrés. Le portefeuille s'élève à une VAB de 5,6 milliards d'euros ;

Le tableau ci-dessous donne un aperçu des principales données financières des sociétés visées au sein de l'échantillon sélectionné de transactions précédentes.

Tableau 10 : Principales données financières des sociétés visées dans l'échantillon sélectionné de transactions précédentes⁴⁹

Société	Revenus locatifs (€m)	VAB du portefeuille (€m)	EPRA NTA (€m)
Intervest	68	1.474	685
Industrials Reit	41	775	507
COIMA Res	29	687	461
Hibernia REIT	64	1.450	1.152
Befimmo SA	128	2.836	1.629
VIB Vermoegen	100	1.384	729
Immofinanz	266	5.046	3.793
Alstria office REIT	203	4.701	3.251
St. Modwen Properties	33	1.844	1.210
RDI REIT	60	1.344	641
CA Immobilien Anlagen	243	4.442	3.381
Moyenne (excl. Intervest)	117	2.451	1.675
Médiane (excl. Intervest)	82	1.647	1.181

Le tableau ci-dessous montre la fourchette des valeurs implicites par action pour Intervest, dérivée de la moyenne et de la médiane de la prime / (décote) de l'offre dans des transactions publiques antérieures sélectionnées et de la moyenne et de la médiane du rendement des EPRA Earnings dans des transactions publiques antérieures sélectionnées, ainsi que la prime / (décote) du Prix de l'Offre qui en résulte par rapport à ces valeurs implicites par Action. La fourchette des valeurs implicites a été calculée en appliquant les paramètres moyens et médians des transactions comparables aux paramètres pertinents d'Intervest. Le Prix de l'Offre représente une prime de 13,8% - 17,4% par rapport aux valeurs implicites par Action basées sur le dernier cours de l'action avant l'offre⁴⁰, une décote de (10,2%) - (6,1%) par rapport aux valeurs implicites par Action basées sur l'EPRA NTA et une décote de (44,7%) - (43,9%) par rapport aux valeurs implicites par Action basées sur le rendement de l'EPRA Earnings.

Tableau 11 : Valeur implicite par Action pour Intervest, dérivée de l'analyse d'une sélection de transactions publiques précédentes dans le secteur immobilier européen

⁴⁹ Source : Dernières données financières de l'entreprise au moment de l'annonce de chaque transaction.

Paramètres	Intervest (€ par Action)	Valeur moyenne des transactions comparables	Valeur médiane des transactions comparables	Valeur implicite par action (€)	Prime / (décote) sur le prix de l'Offre
P / (K) par rapport au dernier prix de l'action avant l'offre ⁴⁰	13,80	29,6%	33,8%	17,88 - 18,46 ⁵⁰	13,8% - 17,4%
P / (K) par rapport à l'EPRA NTA	22,23	5,2%	0,6%	22,35 - 23,39 ⁵¹	(10,2%) - (6,1%)
Rendement des EPRA Earnings	1,47 ³⁸	3,9%	3,9%	37,43 - 37,99 ⁵²	(44,7%) - (43,9%)

7.3.3 Points de référence qui donnent du contexte au Prix de l'Offre

(a) *Dernier EPRA Net Tangible Assets publié*

L'EPRA Net Tangible Assets (EPRA NTA) par action est une mesure courante dans le secteur immobilier, conventionnellement désignée comme point de référence représentant les fonds propres IFRS ajustés par action. Il existe certaines différences conventionnelles (ajouts et soustractions) entre l'EPRA NTA et les fonds propres IFRS, qui sont appliquées de manière cohérente dans le secteur immobilier européen, pour toutes les sociétés qui publient l'EPRA NTA. L'EPRA NTA vise à refléter les actifs corporels d'une société et suppose que les entités achètent et vendent des actifs, cristallisant ainsi certains niveaux de passifs d'impôt différé. Le tableau 4 ci-dessus indique comment les fonds propres IFRS sont convertis en EPRA NTA. En effet, l'EPRA NTA par action reflète la valeur par action des portefeuilles immobiliers des sociétés respectives, telle qu'évaluée par un expert externe, nette de tout passif.

Le dernier EPRA NTA publié d'Intervest s'élève à 22,49 EUR par action au 30 juin 2023. PF EPRA NTA se réfère au dernier EPRA NTA publié d'Intervest ajusté pour l'augmentation de capital réalisée le 3 août 2023 et s'élève à 22,23 EUR par Action comme indiqué dans le tableau 5. Le Prix de l'Offre de 21,00 EUR par Action implique donc une décote de (5,5%) par rapport au PF EPRA NTA d'Intervest.

L'Offrant estime qu'un Prix d'Offre avec une décote par rapport au PF EPRA NTA d'Intervest est justifié pour plusieurs raisons, dont les suivantes :

- La demande d'immobilier logistique en Europe a augmenté en 2021 en raison de la persistance du COVID (commerce en ligne) et des perturbations des chaînes d'approvisionnement. Au premier semestre 2022, la demande a continué de croître, mais la guerre en Ukraine et les inquiétudes économiques qui en ont découlé pour l'Europe ont considérablement réduit les attentes, entraînant une baisse de la demande en 2023 et 2024.
- Depuis le début de la pandémie de COVID-19, de nombreuses sociétés européennes d'immobilier de bureaux n'ont cessé d'afficher d'importantes décotes structurelles par rapport à l'EPRA NTA, reflétant l'impact continu de la pandémie de COVID-19 sur le segment de l'immobilier de bureaux et les préoccupations qui en découlent concernant le travail à domicile et les nouveaux modèles de travail hybrides.
- Au cours de l'année écoulée, l'économie européenne a connu une légère récession, qui devrait se poursuivre dans les mois à venir, et la hausse des taux d'intérêt qui en a résulté a affecté Intervest

⁵⁰ Calculé en appliquant la moyenne et la médiane des primes payées lors de transactions antérieures sélectionnées au dernier cours de l'action Intervest de 13,80 EUR par action à la Date de Référence.

⁵¹ Calculé en appliquant la prime moyenne et médiane payée lors de transactions antérieures sélectionnées au PF EPRA NTA d'Intervest de 22,23 EUR.

⁵² Calculé en divisant le bénéfice EPRA estimé par action 2023E d'Intervest par les rendements EPRA Earnings moyens et médians des transactions précédentes sélectionnées.

de manière significative, ce qui a conduit la société à manquer une opportunité au cours de l'été 2022 d'émettre des actions avec une prime et plus tard d'émettre des actions avec une décote par rapport au dernier EPRA NTA rapporté, mais le montant levé était insuffisant pour réduire le LTV.

La baisse récente de la demande d'immobilier logistique en Europe, l'impact continu de la pandémie COVID-19 sur le segment des bureaux et la hausse des taux d'intérêt ont été pris en compte dans le cours de l'action d'Invest, qui s'est négocié avec une décote persistante par rapport au NTA (une décote d'environ 0-49% depuis août 2022) jusqu'à la suspension de la négociation des actions le 5 octobre 2023, lorsque l'action d'Invest s'est négociée avec une décote d'environ 38% par rapport à l'EPRA NTA.

(b) *Analyse de la performance historique du cours de l'Action*

Les Actions d'Invest sont négociées sur Euronext Brussels. Une analyse des cours de l'Action et des volumes de transactions d'Invest sur une période de 12 mois précédant la Date de Référence a été effectuée. Au cours de ces douze mois, environ 8,0 millions d'actions d'Invest ont été négociées sur Euronext Brussels, ce qui représente environ 26% des Actions d'Invest.

Le 5 octobre 2023 (soit la date précédant la suspension de la négociation des Actions suite à l'augmentation du cours dans la matinée du 6 octobre 2023) (la *Date de Référence*), le dernier cours par Action était de 13,80 EUR sur Euronext Brussels. Au cours de la période de douze mois précédant la Date de Référence, le cours de l'Action d'Invest a fluctué entre 13,14 EUR et 24,40 EUR par Action.

Le prix moyen pondéré par le volume (*VWAP*) est un prix de référence plus précis que le prix moyen basé sur les cours de clôture. Pour la détermination du prix moyen pondéré par le volume, toutes les transactions d'Invest sur Euronext Brussels et sur d'autres bourses sont prises en compte. Le VWAP des Actions au cours du, des trois, des six et des douze mois précédant la Date de Référence, était de 14,21 EUR, 13,78 EUR, 15,12 EUR et 17,47 EUR, respectivement.

Le tableau ci-dessous montre la prime / (décote) relative du Prix de l'Offre par rapport au prix de l'Action sur différentes périodes de référence.

Tableau 12 : Prime / (décote) du Prix de l'Offre par rapport aux niveaux de négociation historiques

		Prix de l'Action (€) ⁵³	Prime / (décote) du Prix de l'Offre
Date de Référence	Quotidien	13,80	52,2%
1 mois avant la Date de Référence	Quotidien	14,52	44,6%
	Bas	13,38	57,0%
	Haut	14,92	40,8%
	Moyenne	14,25	47,3%
	VWAP	14,21	47,8%
3 mois avant la Date de Référence	Quotidien	13,78	52,4%
	Bas	13,14	59,8%
	Haut	14,92	40,8%
	Moyenne	13,92	50,9%
	VWAP	13,78	52,3%
	Quotidien	17,52	19,9%

⁵³ Source : Factset. A la Date de Référence.

6 mois avant la Date de Référence	Bas	13,14	59,8%
	Haut	18,74	12,1%
	Moyenne	15,06	39,4%
	VWAP	15,12	38,9%
12 mois avant la Date de Référence	Quotidien	20,85	0,7%
	Bas	13,14	59,8%
	Haut	22,40	(6,2%)
	Moyenne	17,58	19,4%
	VWAP	17,47	20,2%

Le graphique ci-dessous montre l'évolution du cours de l'Action Intervest sur Euronext Brussels pour la période commençant le 5 octobre 2018, soit avant la pandémie de COVID-19, jusqu'au moment de la suspension de la négociation des Actions Intervest le 5 octobre 2023. Le Prix de l'Offre de 21,00 EUR par Action représente une décote de 27,2% par rapport au cours de l'action Intervest du 21 février 2020 de 28,85 EUR par action, qui est conventionnellement désigné comme le dernier cours de l'action avant COVID-19, c'est-à-dire le cours de l'action avant une forte réaction négative du marché le 21 février 2020 à la suite d'un pic de COVID-19 au niveau mondial. Après le début de la pandémie de COVID-19, le cours de l'action d'Intervest a chuté de manière significative, comme le montre le graphique ci-dessous. La demande d'immobilier logistique européen s'est toutefois accélérée en 2021 et au cours du premier semestre 2022, de sorte que le cours de l'action Intervest a atteint, le 28 avril 2022, un pic de 5 ans de 29,60 EUR par action. Toutefois, la guerre en Ukraine et les préoccupations économiques qui en découlent, l'économie européenne qui connaît une légère récession qui devrait se poursuivre dans les mois à venir et la hausse des taux d'intérêt qui en découle ont entraîné une baisse continue du cours de l'action Intervest jusqu'à la suspension de la négociation de l'Action le 5 octobre 2023. Le Prix de l'Offre de 21,00 EUR par Action représente une prime de 52,3% par rapport aux cours moyens pondérés par le volume sur trois mois de 13,78 EUR par Action pour la période clôturée à la Date de Référence, et une décote de (6,2%) par rapport au cours le plus élevé sur 12 mois de l'Action de 22,40 EUR par Action pour la période clôturée à la Date de Référence.

Évolution du cours de l'Action Intervest sur Euronext Brussels (5 octobre 2018 - 5 octobre 2023)



(c) *Analyse des objectifs de cours des analystes financiers*

A la Date de Référence, sur la base des informations fournies par Factset⁵⁴, six analystes financiers couvrent régulièrement Intervest : KBC Securities, Kepler Cheuvreux, Degroof Petercam, Oddo BHF, Kempen & Co, et VFB. VFB ne publie pas d'objectif de cours pour Intervest, c'est pourquoi il n'a pas été retenu pour l'analyse de l'objectif de cours. Les analystes financiers appliquent une série de méthodologies d'évaluation différentes pour arriver à leurs objectifs de cours respectifs pour Intervest, y compris le DCF (*Discounted Cash Flows*), la comparaison des multiples d'évaluation historiquement et avec les pairs, l'analyse du rendement implicite et le modèle VAN (Valeur d'Actif Net).

Le tableau ci-dessous montre les objectifs de cours des analystes financiers au 5 octobre 2023.

Tableau 13 : Analyse des objectifs de cours des analystes financiers pour Intervest

Analyste financier	Date du rapport	Objectif de cours (€ par Action)	Prime de Prix de l'Offre
KBC Securities	3 août 2023	21,00	-
Oddo BHF	3 août 2023	17,00	23,5%
Kempen & Co	4 août 2023	20,00	5,0%
Degroof Petercam	4 août 2023	16,50	27,3%
Kepler Cheuvreux	7 août 2023	15,00	40,0%
Médiane		17,00	23,5%
Moyenne		17,90	17,3%

Le Prix de l'Offre représente une prime de 17,3% par rapport à la moyenne des objectifs de cours des analystes financiers de 17,90 EUR par Action.

7.3.4 Conclusion

Le tableau ci-dessous fournit un résumé des valeurs implicites par Action, conformément aux méthodes d'évaluation et aux points de référence décrits dans la Section ci-dessus, ainsi que la prime/(décote) que le Prix de l'Offre reflète par rapport à chacune des valeurs implicites par Action.

Tableau 14 : Résumé des valeurs implicites par Action selon les différentes méthodes d'évaluation et les points de référence

Méthodes d'évaluation / points de référence			Valeur(s) implicite(s) par action (€)⁵⁵	Prime / (décote) du Prix de l'Offre
Méthode d'évaluation primaire	Analyse des flux de trésorerie actualisés (DCF) sur la base du plan d'affaires de la	Minimum basé sur un WACC de 8,45% et un taux de croissance terminal de 1,5%	7,78	169,8%

⁵⁴ Source : Factset à la Date de Référence. Les informations fournies par Factset à la Date de Référence en ce qui concerne les objectifs de prix des analystes financiers ont été utilisées, car il s'agit d'une approche conventionnelle pour obtenir ce type d'informations, qui fournit l'ensemble des données les plus récentes et les plus complètes qui sont également disponibles pour les acteurs du marché à la même date d'enregistrement.

⁵⁵ Les fourchettes de notation sont calculées à partir des moyennes et de la médiane des points d'étalonnage. Voyez le tableau 11 pour un calcul détaillé.

	Société Visée établi par consensus avec les analystes	Point médian basé sur un WACC de 7,45% et un taux de croissance terminal de 2,0%	17,89	17,4%
		Maximum basé sur un WACC de 6,45% et un taux de croissance terminal de 2,5%	35,84	(41,4%)
Méthodes d'évaluation secondaires	Multiples de marché des sociétés cotées comparables (pairs sectoriels de niveau 1)	Prime / (décote) par rapport à l'EPRA NTA PF ³³	17,53	19,8%
		Rendement 2023E EPRA Earnings	18,16	15,6%
	Analyse des transactions publiques précédentes dans le secteur immobilier européen	Prime / (décote) par rapport au dernier cours de l'action avant l'offre	17,88 - 18,46	13,8% - 17,4%
		Prime / (décote) par rapport à l'EPRA NTA ³³	22,35 - 23,39	(10,2%) - (6,1%)
		Rendement EPRA Earnings	37,43 - 37,99	(44,7%) - (43,9%)
Points de référence	PF EPRA Net Tangible Assets		22,23	(5,5%)
	Analyse de la performance historique du cours de l'action	Cours de l'action à la Date de Référence	13,80	52,2%
		VWAP sur 1 mois avant la Date de Référence	14,21	47,8%
		VWAP sur 3 mois avant la Date de Référence	13,78	52,3%
		VWAP pour les 12 mois précédant la Date de Référence	17,47	20,2%
Analyse des objectifs de cours moyens des analystes financiers		17,90	17,3%	

En résumé, après avoir examiné les différentes méthodes d'évaluation, l'Offrant est convaincu que le Prix de l'Offre représente une Offre attrayante pour les Actionnaires de la Société Visée, dans la mesure où il reflète :

- méthode d'évaluation primaire :
 - une prime de 17,4% par rapport à la valeur implicite de 17,89 EUR par Action basée sur le point médian de l'analyse des flux de trésorerie actualisés (DCF) fondée sur le consensus des analystes ;
- méthodes d'évaluation secondaires :
 - une prime de 19,8% par rapport à la valeur implicite de 17,53 EUR par Action obtenue à partir de la moyenne des multiples de marché des sociétés cotées comparables de niveau 1 sur la base d'une prime / (décote) en ce qui concerne le PF EPRA Net Tangible Assets (S1 '23 EPRA NTA ajusté pour l'acquisition d'Herstal (augmentation de capital de 13,8 millions d'euros par l'émission de 944.000 actions)) ;
 - une prime de 15,6% par rapport à la valeur implicite de 18,16 EUR par Action obtenue à partir de la moyenne des multiples de marché des sociétés cotées comparables de niveau 1 sur la base des EPRA Earnings 2023E ; **cette méthode des multiples de marché est moins pertinente en tant que méthode d'évaluation en raison des différences significatives dans les valeurs de ces pairs sectoriels** ;

- une prime de 13,8% - 17,4% par rapport à la valeur implicite de 17,88 EUR - 18,46 EUR par Action, sur la base de l'analyse de la prime / (décote) par rapport au dernier cours de l'action avant l'offre (c'est-à-dire le cours de l'action le jour précédant l'annonce de l'Offre) dans le cadre de précédentes transactions publiques dans le secteur immobilier européen ;
- une décote de (10,2%) - (6,1%) par rapport à la valeur implicite de 22,35 - 23,39 euros par Action sur la base de l'analyse de la prime / (décote) par rapport à l'EPRA NTA (S1 '23 EPRA NTA ajusté pour l'acquisition d'Herstal (augmentation de capital de 13,8 millions d'euros par l'émission de 944.000 actions) dans les transactions publiques précédentes dans le secteur de l'immobilier européen ;
- une décote de (44,7%) - (43,9%) par rapport à la valeur implicite de 37,43 - 37,99 euros par Action, basée sur l'analyse du rendement des EPRA Earnings dans les transactions publiques précédentes dans le secteur immobilier européen ; **cette méthode des transactions publiques précédentes est moins pertinente en tant que méthode d'évaluation car l'éventail des transactions comprend principalement des transactions dans le secteur de l'immobilier de bureaux ;**
- points de référence :
 - une décote de (5,5%) par rapport aux 22,23 euros des PF EPRA Net Tangible Assets ;
 - une prime de 20,2% - 52,2% par rapport au dernier cours de l'action avant l'offre et aux cours moyens de l'action au cours des 12 derniers mois ; et
 - une prime de 17,3% par rapport aux objectifs de cours moyens des analystes financiers.

Bien que le groupe de pairs de référence sélectionné soit similaire à la Société Visée, compte tenu de l'échantillon limité de sociétés comparables et des transactions antérieures, nous utilisons l'évaluation du marché des sociétés comparables et l'analyse des transactions publiques antérieures dans le secteur immobilier européen comme méthodes d'évaluation secondaires.

7.4 Déroulement de l'Offre

7.4.1 Calendrier indicatif

Événement	Date (prévue)
Notification formelle de l'Offre à la FSMA (conformément à l'article 5 de l'Arrêté Royal OPA)	16 octobre 2023
Publication de l'Offre par la FSMA (conformément à l'article 7 de l'Arrêté Royal OPA)	17 octobre 2023
Approbation du Prospectus par la FSMA	16 janvier 2024
Approbation du Mémoire en Réponse par la FSMA	16 janvier 2024
Publication du Prospectus	17 janvier 2024
Ouverture de la Période d'Acceptation Initiale	18 janvier 2024
Clôture de la Période d'Acceptation Initiale	21 février 2024
Publication des résultats de la Période d'Acceptation Initiale (et indication par l'Offrant si les Conditions de l'Offre ont été remplies ou, si ce n'est pas le cas, si l'Offrant a renoncé à cette(ces) Condition(s))	28 février 2024
Date de Paiement Initiale	13 mars 2024
En cas de réalisation des Conditions ou de renonciation à celles-ci et si, à l'issue de la Période d'Acceptation Initiale :	28 février 2024

Événement	Date (prévue)
<ul style="list-style-type: none"> • l'Offrant détient au moins 95% des Actions de la Société Visée : réouverture de l'Offre sous la forme d'une Offre de Reprise; • l'Offrant détient au moins 90% des Actions de la Société Visée : réouverture obligatoire de l'Offre (conformément à l'article 35 de l'Arrêté Royal OPA) ; • l'Offrant détient moins de 90% des Actions de la Société Visée : réouverture volontaire de l'Offre si l'Offrant le décide 	
Clôture de la Période d'Acceptation Subséquente de la réouverture volontaire ou obligatoire de l'Offre ou de l'Offre de Reprise (le cas échéant)	28 mars 2024
Publication des résultats de la Période d'Acceptation Subséquente de la réouverture volontaire ou obligatoire de l'Offre ou de l'Offre de Reprise (le cas échéant)	4 avril 2024
Date de Paiement Subséquente de la réouverture volontaire ou obligatoire de l'Offre ou de l'Offre de Reprise (le cas échéant)	18 avril 2024
Si, suite à la Période d'Acceptation Subséquente d'une réouverture volontaire ou obligatoire : <ul style="list-style-type: none"> • l'Offrant détient au moins 95% des Actions de la Société Visée : réouverture de l'Offre dans le cadre d'une Offre de Reprise ; • l'Offrant détient au moins 90% des Actions de la Société Visée : réouverture obligatoire de l'Offre (conformément à l'article 35 de l'Arrêté Royal OPA) 	4 avril 2024
Clôture de la Période d'Acceptation Subséquente de la réouverture obligatoire de l'Offre ou de l'Offre de Reprise (le cas échéant)	25 avril 2024
Publication des résultats de la Période d'Acceptation Subséquente de la réouverture obligatoire de l'Offre ou de l'Offre de Reprise (le cas échéant)	2 mai 2024
Date de Paiement Subséquente de la réouverture obligatoire de l'Offre ou de l'Offre de Reprise (le cas échéant)	16 mai 2024
Ouverture de la Période d'Acceptation Subséquente de l'Offre de Reprise (sous réserve que l'Offrant détienne au moins 95% des Actions de la Société Visée et si une réouverture antérieure n'a pas déjà eu l'effet d'une Offre de Reprise)	16 mai 2024
Clôture de la Période d'Acceptation Subséquente de l'Offre de Reprise	6 juin 2024
Publication des résultats de l'Offre de Reprise	13 juin 2024
Date de Paiement Subséquente de l'Offre de Reprise	27 juin 2024
Radiation de la cote des Actions admises à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Brussels sous le code ISIN BE0003746600 (symbole boursier : INTO)	28 mars 2024, 25 avril 2024 ou 6 juin 2024

Si l'une des dates indiquées dans le calendrier venait à être modifiée, les Actionnaires seront informés de ce(s) changement(s) par le biais d'un communiqué de presse qui sera également disponible sur les sites internet suivants : www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen (en néerlandais et en anglais), www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer (en français et en anglais), www.kbc.be/intervest (en anglais, en néerlandais et en français), ainsi que sur les sites internet de l'Offrant (www.bid-co-offer.be) et de la Société Visée (www.intervest.be).

La Période d'Acceptation Initiale telle que définie dans le tableau ci-dessus est fixée à cinq semaines. L'Offrant se réserve la possibilité de prolonger la Période d'Acceptation Initiale jusqu'à dix semaines conformément à l'Arrêté Royal OPA. Les Actionnaires seront informés de cette décision par le biais d'un supplément au Prospectus.

7.4.2 Acquisition d'Actions en dehors du cadre de l'Offre

L'Offrant pourra acquérir des Actions à tout moment en dehors du cadre de l'Offre afin d'augmenter sa participation dans la Société Visée. Si de telles acquisitions interviennent pendant la durée de l'Offre, l'Offrant est tenu de notifier ces acquisitions à la FSMA sur une base quotidienne après la clôture d'Euronext Brussels et elles seront publiées par la FSMA sur son site internet : <https://www.fsma.be/en/transactions-opa>.

Concernant l'impact potentiel de telles acquisitions sur le prix de l'Offre, veuillez-vous référer à la Section 7.2 du présent Prospectus.

7.4.3 Période d'Acceptation

(a) *Période d'Acceptation Initiale*

La Période d'Acceptation Initiale débute le 18 janvier 2024 et se termine le 21 février 2024 à 16.00 heures (CET).

(b) *Prolongation de la Période d'Acceptation Initiale*

Conformément à l'article 31, deuxième alinéa de l'Arrêté Royal OPA, la Période d'Acceptation Initiale peut être prolongée. Tel serait le cas si, à tout moment pendant la période d'Offre, l'Offrant (ou le cas échéant une personne agissant de concert avec l'Offrant) acquerrait ou s'engageait à acquérir, autrement que par le biais de l'Offre, des Actions à un prix supérieur au Prix de l'Offre. Dans ce cas, le Prix de l'Offre sera aligné sur ce prix supérieur et la Période d'Acceptation Initiale sera prolongée de cinq (5) Jours Ouvrables, à compter de la publication de l'augmentation du prix, afin de permettre à tous les Actionnaires d'accepter l'Offre à ce prix supérieur. La Période d'Acceptation Initiale sera également prolongée si une assemblée générale des actionnaires de la Société Visée est convoquée afin de délibérer sur l'Offre et, en particulier, sur toute action susceptible de faire échouer l'Offre. Dans ce cas, la Période d'Acceptation Initiale sera prolongée de deux semaines à compter de la date de ladite assemblée générale.

L'Offrant se réserve la possibilité de prolonger la Période d'Acceptation Initiale jusqu'à la période maximale de dix semaines prévue par l'Arrêté Royal OPA. Dans ce cas, les Actionnaires en seront informés par le biais d'un supplément au Prospectus. Il est fait référence aux intentions de l'Offrant concernant une éventuelle prolongation de la Période d'Acceptation Initiale à la Section 7.5.3(c).

7.4.4 Réouverture de l'Offre

Conformément aux articles 32 et 33 de l'Arrêté Royal OPA, l'Offrant annoncera, dans les cinq (5) Jours Ouvrables suivant la fin de la Période d'Acceptation Initiale, les résultats de l'Offre au cours de la Période d'Acceptation Initiale et indiquera si les conditions décrites dans la Section 7.1.3 du présent Prospectus ont été remplies et, dans le cas contraire, si l'Offrant y a renoncé.

Cette annonce sera faite par voie de communiqué de presse, qui sera également disponible sur les sites internet suivants : www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen (en néerlandais et en anglais), www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer (en français et en anglais), www.kbc.be/intervest (en anglais, en néerlandais et en français), ainsi que sur les sites internet de l'Offrant (www.bid-co-offer.be) et de la Société Visée (www.intervest.be).

Sous réserve que toutes les conditions aient été remplies (ou, le cas échéant, levées à la seule discrétion de l'Offrant), l'Offre sera (ou devra) être rouverte dans les circonstances suivantes (voir également la section 7.5.3(c)) où les intentions de l'Offrant sont précisées, ainsi que les circonstances dans lesquelles une réouverture peut avoir lieu) :

(a) *L'Offrant et ses Personnes Liées acquièrent moins de 90% des Actions de la Société Visée - Possibilité de réouverture volontaire de l'Offre*

L'Offrant se réserve le droit, à sa seule discrétion, de rouvrir l'Offre. Dans ce cas, l'Offrant doit également annoncer son intention dans les cinq (5) jours ouvrables suivant la fin de la Période d'Acceptation Initiale. Si l'Offre est volontairement rouverte après la Période d'Acceptation

Initiale, elle sera rouverte dans les dix (10) Jours Ouvrables suivant la publication des résultats de la Période d'Acceptation Initiale pour une Période d'Acceptation Subséquente d'au moins cinq (5) Jours Ouvrables et d'au plus quinze (15) Jours Ouvrables. Toute réouverture volontaire de l'Offre sera limitée à la période maximale de dix semaines à compter du début de la Période d'Acceptation Initiale en vertu de l'Arrêté Royal OPA.

- (b) *L'Offrant et ses Personnes Liées acquièrent au moins 90% des Actions de la Société Visée - Réouverture obligatoire de l'Offre*

Si l'Offrant et ses Personnes Liées détiennent conjointement au moins 90% de tous les titres avec droit de vote de la Société Visée (soit les Actions) à la fin de la Période d'Acceptation Initiale, l'Offre doit être rouverte conformément à l'article 35, 1° de l'Arrêté Royal OPA.

La réouverture obligatoire de l'Offre conformément à l'article 35, 1° de l'Arrêté Royal OPA s'appliquera également si le seuil susmentionné de 90% n'est pas immédiatement atteint à la fin de la Période d'Acceptation Initiale, mais seulement après une réouverture volontaire, telle que visée à la Section 7.4.4(a) du présent Prospectus.

Si l'Offre est obligatoirement rouverte en vertu de l'article 35, 1° de l'Arrêté Royal OPA, elle sera rouverte dans les dix (10) Jours Ouvrables suivant la publication des résultats de la dernière Période d'Acceptation pour une Période d'Acceptation Subséquente d'au moins cinq (5) Jours Ouvrables et d'au plus quinze (15) Jours Ouvrables.

- (c) *L'Offrant et ses Personnes Liées acquièrent au moins 95% des Actions de la Société Visée - Réouverture de l'Offre en tant qu'Offre de Reprise simplifiée*

Si, à la clôture de la Période d'Acceptation Initiale ou (le cas échéant) de toute Période d'Acceptation Subséquente, l'Offrant et ses Personnes Liées détiennent au moins 95% des Actions de la Société Visée⁵⁶, l'Offrant aura le droit (et a l'intention) de lancer une Offre de Reprise simplifiée conformément à l'article 7:82 du CSA et aux articles 42 et 43 de l'Arrêté Royal OPA, afin d'acquérir les Actions qui ne sont pas encore en la possession de l'Offrant et/ou des personnes agissant de concert avec lui à ce moment-là, dans les mêmes conditions que l'Offre. La procédure de l'Offre de Reprise commencera dans les trois (3) mois à dater de la fin de la Période d'Acceptation, et ce pour une Période d'Acceptation Subséquente d'au moins quinze (15) Jours Ouvrables.

Si une Offre de Reprise est effectivement réalisée, alors, à l'issue de celle-ci, toutes les Actions qui n'ont pas été présentées dans le cadre de l'Offre de Reprise seront réputées transférées à l'Offrant de plein droit avec consignation des fonds nécessaires au paiement de leur prix auprès de la Caisse des dépôts et consignations.

Les Actions seront automatiquement radiées d'Euronext Brussels à la clôture de l'Offre de Reprise conformément à l'article 43, §4 de l'Arrêté Royal OPA.

- (d) *Radiation des Actions et éventuelle réouverture obligatoire de l'Offre*

Après la clôture de l'Offre, même si les conditions d'une réouverture obligatoire ou d'une Offre de Reprise n'étaient pas remplies, l'Offrant envisagera et se réserve le droit de demander une radiation des Actions du marché réglementé d'Euronext Brussels conformément à la législation applicable.

En vertu de l'article 26, §1 de la loi du 21 novembre 2017, Euronext Brussels peut radier des instruments financiers (i) lorsqu'il conclut qu'en raison de circonstances particulières, un marché normal et régulier pour ces instruments ne peut plus être maintenu, ou (ii) lorsque ces instruments n'obéissent plus aux règles du marché réglementé, sauf si une telle mesure est

⁵⁶ Dans ce cas, l'Offrant aura également acquis, dans le cadre de l'acceptation de l'Offre, des titres représentant au moins 90% des titres avec droit de vote qui font l'objet de l'Offre (soit les Actions), étant donné qu'à la date du présent Prospectus, l'Offrant et ses Personnes Liées détiennent ensemble 311.841 Actions, soit 1,01% du capital de la Société Visée.

susceptible de léser d'une manière significative les intérêts des investisseurs ou de compromettre le fonctionnement ordonné du marché. Euronext Brussels doit informer la FSMA de toute proposition de radiation. La FSMA peut, le cas échéant, en consultation avec Euronext Brussels, s'opposer à la radiation de titres dans l'intérêt de la protection des investisseurs.

Si une Offre de Reprise, telle que décrite à la Section 7.4.4(c) du Prospectus, est lancée, la radiation de la cote aura automatiquement lieu après la clôture de l'Offre de Reprise. Elle interviendra également automatiquement après la liquidation de la Société Visée.

Si l'Offrant introduit une demande de radiation des Actions dans les trois (3) mois suivant la clôture de la dernière Période d'Acceptation et si, à ce moment-là, l'Offre de Reprise, telle que décrite à la Section 7.4.4(c) du Prospectus, n'a pas encore été lancée, l'Offrant doit rouvrir l'Offre dans les dix (10) Jours Ouvrables suivant cette introduction pour une Période d'Acceptation Subséquente d'au moins cinq (5) Jours Ouvrables et de quinze (15) Jours Ouvrables au plus, conformément à l'article 35, 2° de l'Arrêté Royal OPA.

(e) *Droit de vente*

Si, à la suite de l'Offre, l'Offrant et ses Personnes Liées détiennent au moins 95% des Actions et des Actions représentant au moins 90% des Actions sur lesquelles portait l'Offre (c'est-à-dire sans prendre en compte les 311.841 Actions ou 1,01% des Actions déjà détenues par l'Offrant et ses Personnes Liées à la date du présent Prospectus)⁵⁷, et si l'Offrant ne lance pas d'Offre de Reprise telle que décrite à la Section 7.4.4(c), tout actionnaire peut exiger de l'Offrant que celui-ci achète, aux conditions de l'Offre, les Actions qu'il détient, conformément à l'article 44 de l'Arrêté Royal OPA.

Les Actionnaires qui souhaitent exercer leur droit de vente doivent soumettre leur demande à l'Offrant dans les trois (3) mois suivant la fin de la dernière Période d'Acceptation, par lettre recommandée avec accusé de réception.

7.5 Intentions de l'Offrant

7.5.1 Objectifs de l'Offrant

L'objectif immédiat de l'Offre est l'acquisition par l'Offrant de toutes les Actions de la Société Visée et la radiation subséquente de l'action de la Société Visée du marché réglementé d'Euronext Brussels.

7.5.2 Raisons de l'Offre

Le positionnement de la Société Visée aujourd'hui se caractérise par (i) un portefeuille logistique attrayant, mais comparativement plus petit que ses pairs dans le secteur concurrentiel de la logistique où l'échelle a son importance, (ii) un portefeuille de bureaux (représentant 23% du total des actifs par GAV, avec 19% d'inoccupations signalées en septembre 2023) qui est considéré comme non essentiel par la Société Visée, et (iii) un taux d'endettement comparativement plus élevé que celui de ses pairs, situé à 49,4 % en septembre 2023.

Ces trois principaux facteurs, combinés aux restrictions imposées par la Législation SIR sur le taux d'endettement de la Société Visée, exercent une pression sur la valorisation boursière de la Société Visée et l'empêchent de lever des capitaux significatifs pour sa croissance à des conditions acceptables. Comme le démontre la récente acquisition d'Herstal annoncée par la Société Visée en août 2023, les opportunités de financement de la croissance via des structures non monétaires sont également dilutives pour les actionnaires et présentent une décote significative par rapport à la valeur de l'actif corporel net par Action (prix d'émission de 13,8 EUR contre 22,5 EUR d'EPRA NTA rapporté en juin 2023).

Afin de relever ces défis, la Société Visée a récemment annoncé son intention de vendre ses actifs de bureaux non essentiels, d'étendre son portefeuille au secteur de la logistique et de réduire son taux d'endettement à 45-47 % au cours de la période 2023-2025. Les défis structurels liés à la mise en œuvre d'un changement stratégique aussi important, associés à un contexte de marché immobilier beaucoup

⁵⁷ Voyez les sections 5.8.1 et 5.8.2 du présent Prospectus.

plus défavorable (hausse des taux d'intérêt et volumes de transactions nettement inférieurs, en particulier dans le secteur des bureaux), rendent la réalisation de ces objectifs incertaine à court terme dans sa structure actuelle.

Bien que la Société Visée soit actuellement incapable de sortir de ce *statu quo* compte tenu de son bilan limité, l'Offrant estime que l'Offre permettra à la Société Visée d'exécuter plus efficacement sa stratégie de sortie de bureaux malgré le contexte de marché défavorable, d'accéder à de nouveaux capitaux et d'exécuter sa stratégie de croissance proactive. L'Offre constitue une occasion unique de devenir partenaire de la Société Visée et de travailler avec l'équipe de direction afin de maximiser le potentiel de croissance de la Société Visée, tout en permettant à la Société Visée de vendre ses actifs de bureaux au fil du temps, lui permettant d'obtenir des conditions optimales.

Aujourd'hui, la Société Visée est considérée comme étant de petite taille (par rapport à ses pairs dans le domaine de la logistique). L'Offrant envisagerait d'augmenter la taille de la plateforme logistique au fil du temps, si l'Offrant et la Société Visée voient des opportunités d'expansion supplémentaires dans ses régions existantes et nouvelles (comme la Société Visée l'a fait en 2017 lorsqu'elle s'est étendue aux Pays-Bas). Toute expansion future dépendrait des conditions du marché des capitaux et de l'occupation à ce moment-là, des opportunités spécifiques qui se présentent pour la Société Visée et de la disponibilité du financement pour les développements et les nouvelles acquisitions. L'Offrant estime que la Société Visée dispose d'un potentiel de croissance important, tant au niveau national qu'international.

À l'heure actuelle, l'Offrant n'a pas l'intention de fournir des capitaux supplémentaires à la Société Visée. Toutefois, si l'Offre est couronnée de succès, l'Offrant et la Société Visée évalueront ensemble les opportunités de marché. En fonction des besoins en capitaux de la Société Visée à l'avenir, l'Offrant pourrait procéder à des augmentations de capital de la Société Visée, avec ou sans droits de souscription pour les actionnaires existants.

7.5.3 Intentions de l'Offrant concernant la Société Visée

Les intentions concrètes de l'Offrant dépendront du nombre d'Actions détenues par l'Offrant à la clôture de la Période d'Acceptation Initiale ainsi qu'à l'issue de l'Offre.

L'Offrant ne peut pas exclure qu'Intervest ne puisse pas continuer à bénéficier d'un régime fiscal transparent et qu'elle devienne par conséquent une société ordinaire.

Pour une meilleure compréhension de ses intentions, l'Offrant explique d'abord (Section (a)) les différences clés entre une SIR publique, un FIIS et une société cotée de droit commun. En effet, dans le cadre de ses intentions et des différentes options, l'Offrant doit tenir compte de l'obligation réglementaire de veiller à ce qu'un pourcentage minimal d'actions d'une SIR publique soit aux mains du public, laquelle obligation sera également exposée ci-dessous (Section (b)).

Après avoir expliqué plus en détail les éléments qui précèdent, l'Offrant exposera (Section (c)) les différents scénarios selon le seuil d'Actions détenues par l'Offrant à la clôture de la Période d'Acceptation Initiale ainsi qu'à l'issue de l'Offre. Le nombre d'Actions qui seront apportées à l'Offre influencera en effet le futur statut réglementaire et fiscal d'Intervest.

Enfin, l'Offrant expliquera ses intentions quant à la restructuration interne (Section (d)) et la gouvernance d'Intervest (Section (e)), ses statuts (Section (f)), ses employés (Section (g)), sa politique de dividendes (Section (h)) et sa politique financière (Section (i)) qui sont toutes indépendantes du nombre d'Actions détenues par l'Offrant à l'issue de l'Offre sauf mention contraire.

(a) Différences clés entre une SIR publique, une FIIS et une société cotée de droit commun

A la date du présent Prospectus, Intervest est une SIR publique et l'Offrant est un FIIS. Ces deux véhicules sont dédiés à l'investissement direct ou indirect (par le biais d'autres personnes morales) en biens immobiliers.

Ils doivent tous les deux respecter certaines restrictions liées à leur statut. Cependant, tous les deux bénéficient d'un régime fiscal dit « de transparence », dans le sens où leurs revenus sont (mise-à-part certaines exceptions) généralement exonérés de l'impôt des sociétés.

Une société cotée de droit commun est, comme son nom l'indique, soumise uniquement à la réglementation financière et du droit des sociétés applicable à toutes les sociétés cotées, ce qui implique un régime moins contraignant. En revanche, elle est également soumise au régime ordinaire de l'impôt des sociétés et son statut fiscal est dès lors moins attractif.

Sans vouloir être exhaustif, les différences clés entre ces trois régimes sont reprises à la page suivante. Les Actionnaires sont avertis du fait qu'une comparaison sous forme de tableau est intrinsèquement réductrice de la complexité réglementaire et fiscale et ne permet pas de refléter toutes les nuances requises. Les Actionnaires sont tenus de consulter leurs propres conseillers pour plus d'informations à cet égard.

Certaines particularités fiscales des différents régimes seront exposées plus en détail ci-dessous, aux Sections 8.4, 8.5 et 8.6 du présent Prospectus.

	SIR Publique	FIIS	Société cotée de droit commun
Forme juridique	SA	SA ou SComm	SA ou SRL
Objet	<p>Acquisition ou construction d'immeubles en vue de la mise à disposition à des utilisateurs, détention directe ou indirecte de participations dans des sociétés aux activités similaires.</p> <p>La SIR publique exerce ses activités dans une optique de gestion active (à cet effet elle dispose d'équipes opérationnelles qui représentent une partie substantielle de son personnel).</p>	<p>Le placement de ses actifs dans des biens immobiliers (immeubles belges ou étrangers, actions dans des SIR ou FIIS, certificats immobiliers, droits issus de contrats de location financement, concessions de personnes de droit public, octroi de crédits ou garanties aux filiales, droits d'options sur des biens immobiliers), ainsi que, sous certaines conditions, la détention d'instruments de couverture ou de valeurs mobilières.</p> <p>Un FIIS ne peut pas exercer d'activités autres que celles liées à ses actifs et à la gestion de ceux-ci. Par conséquent, en tant que société d'investissement, les activités opérationnelles doivent être limitées.</p>	<p>Tout objet non-contraire à l'ordre public ou aux bonnes mœurs. En particulier dans un contexte immobilier : détention de biens immobiliers et promotion immobilière.</p>
Détention d'actions de sociétés immobilières	<p>Oui.</p> <p>Limite de 20% de l'actif consolidé pour certains investissements passifs (une activité d'investissement ne peut en aucun cas être l'activité principale d'une société opérationnelle telle que la SIR publique).</p>	<p>Oui.</p> <p>Un FIIS peut détenir indirectement un immeuble situé en Belgique à condition de détenir celui-ci (i) au travers d'une forme de société immobilière ou (ii) au travers d'une filiale dont il détient directement ou indirectement l'ensemble des actions ou parts pendant une durée maximale de deux ans.</p>	<p>Oui.</p>
Promotion immobilière	Non.	Non.	Oui.
Durée	Illimitée.	Maximum 10 ans (prorogeable par périodes maximales de 5 ans).	Illimitée.
Actionnaires	Pas de limitations autres qu'un <i>free float</i> de 30%.	Investisseurs éligibles (pas d'impact sur le statut si, suite à l'intermédiaire de tiers, d'autres investisseurs détiennent des	Pas de limitations.

		instruments financiers, pour autant que le FIIS prenne les mesures adéquates pour garantir la qualité d'investisseur éligible des titulaires de ses instruments financiers, et qu'il ne favorise ni ne contribue à la détention de ses instruments financiers par des investisseurs qui ne seraient pas des investisseurs éligibles).	
Capital minimum	1.200.000 EUR	Capital ou capitaux propres minimum tel(s) que prévu(s) par le CSA le cas échéant (61.500 EUR pour une SA). Au terme du deuxième exercice social suivant son inscription sur la liste des FIIS, la valeur totale des biens immobiliers détenus par le FIIS doit être de minimum 10.000.000 EUR.	Capital ou capitaux propres minimum tel(s) que prévu(s) par le CSA le cas échéant (61.500 EUR pour une SA).
Obligation de diversification des actifs	Oui.	Non.	Non.
Obligation de cotation boursière	Oui.	Non (interdiction d'admettre les actions à la négociation sur un MTF ou sur un marché réglementé accessible au public).	Non.
Agrément et contrôle réglementaire	Agrément et contrôle par la FSMA.	Inscription sur une liste tenue par le SPF Finances. Lorsqu'un FIIS qualifie d'organisme de placement collectif alternatif, il est également soumis au contrôle de la FSMA.	Contrôle de certains aspects du droit financier et du droit des sociétés par la FSMA.
Inscription auprès du SPF Finances	Non.	Oui.	Non.
Ratio de dettes (limite d'endettement)	Oui, ratio d'endettement maximal de 65%.	Non.	Non.
Ratio de paiement (Obligation de distribution de dividendes aux actionnaires)	80% du résultat net minimum	80% du résultat net minimum	Aucun minimum légal
Comptabilité	IFRS.	IFRS.	IFRS pour les comptes annuels consolidés.

			BE GAAP pour les comptes annuels individuels.
Audit	Réviseur d'entreprises ou société de réviseurs d'entreprises agréé par la FSMA.	Réviseur d'entreprises ou société de réviseurs d'entreprises agréé par la FSMA.	Réviseur d'entreprises ou société de réviseurs d'entreprises agréé par la FSMA ou non.
Valorisation	Expert évaluateur indépendant. Evaluation annuelle, actualisée trimestriellement et évaluation ponctuelle lors d'opérations sur actions ou d'acquisitions ou de cessions d'actifs.	Evaluation annuelle de la valeur nette d'inventaire des actions ou parts du FIIS. Désignation d'un expert immobilier indépendant chargé d'évaluer la juste valeur des immeubles (annuellement, en cas de restructuration, d'acquisition ou de cession).	Pas d'obligation légale de désigner un évaluateur.
Impôt des sociétés	Exonération de l'impôt sauf exceptions. Loyers et plus-values immobilières exonérés. Base imposable limitée aux avantages anormaux ou bénévoles reçus, aux dépenses et charges professionnelles non déductibles et l'éventuelle cotisation sur commissions secrètes.	Exonération de l'impôt sauf exceptions. Loyers et plus-values immobilières exonérés. Base imposable limitée aux avantages anormaux ou bénévoles reçus, aux dépenses et charges professionnelles non déductibles et l'éventuelle cotisation sur commissions secrètes.	Soumis au régime ordinaire.
Fiscalité de la plus-value sur actions émises par la société pour résidents belges	Exonérée en principe à l'impôt des personnes physiques si partie du patrimoine privé. Imposable à l'impôt des sociétés sauf exonération dans la même mesure des revenus définitivement taxés (si applicable).	Exonérée en principe à l'impôt des personnes physiques si partie du patrimoine privé. Imposable à l'impôt des sociétés sauf exonération dans la même mesure des revenus définitivement taxés (si applicable).	Exonérée en principe à l'impôt des personnes physiques si partie du patrimoine privé. Imposable à l'impôt des sociétés sauf application du régime des revenus définitivement taxés.
Fiscalité du dividende pour résidents belges	Précompte mobilier de 30% (libératoire à l'impôt des personnes physiques). Imposable à l'impôt des sociétés. Régime revenus définitivement taxés seulement applicable à la partie des dividendes provenant de revenus de biens immobiliers situés dans l'UE ou dans un pays avec lequel la Belgique a une convention	Précompte mobilier de 30% (libératoire à l'impôt des personnes physiques). Imposable à l'impôt des sociétés. Régime revenus définitivement taxés seulement applicable à la partie des dividendes provenant de revenus de biens immobiliers situés dans l'UE ou dans un pays avec lequel la Belgique a une convention	Précompte mobilier de 30% (libératoire à l'impôt des personnes physiques). Imposable en principe à l'impôt des sociétés sauf application du régime des revenus définitivement taxés.

	préventive de la double imposition qui ont été soumis à l'impôt.	préventive de la double imposition qui ont été soumis à l'impôt.	
Droits d'enregistrement	12% (Flandre) ou 12,5%.	12% (Flandre) ou 12,5%	12% (Flandre) ou 12,5%.
Exemption TVA services de gestion	Oui.	Oui.	Non.
Taxe annuelle sur les organismes de placement collectif	Non.	Oui, taux de 0,01%.	Non.

(b) *Pourcentage minimal d'actions d'une SIR publique aux mains du public*

(i) *Obligation de free float consacrée par la Loi SIR*

Conformément à l'article 23, §3 de la Loi SIR, « *les promoteurs [d'une SIR] sont tenus de veiller, par exemple en recourant à des offres publiques de vente ou en souscription publique, à ce qu'au moins 30% des titres conférant le droit de vote de la SIR [publique] soient aux mains du public de manière continue et permanente à compter d'un délai d'un an après l'agrément.* »

Le public est défini au §5 comme « *une personne qui n'agit pas de concert et n'a pas de lien de participation avec le promoteur.* »

Le §4 dudit article dispose qu'« *une acquisition de titres conférant le droit de vote de la SIR [publique] par le promoteur ou une personne avec laquelle celui-ci agit de concert ne peut avoir pour effet de faire baisser en dessous de 30% la proportion de titres conférant le droit de vote se trouvant aux mains du public.* »

Enfin, le §6 précise que nonobstant ce qui précède, « *il est permis au promoteur ou à une personne agissant de concert avec lui d'effectuer des acquisitions de titres conférant le droit de vote ayant pour effet de faire baisser en dessous de 30% la proportion de ces titres se trouvant aux mains du public, moyennant le respect des conditions suivantes :*

1. *les acquisitions font suite à :*
 - a. *l'acceptation par les détenteurs des titres concernés d'une offre publique d'acquisition ; et*
 - b. *le cas échéant, une offre publique de reprise faisant immédiatement suite à l'offre publique d'acquisition susmentionnée ;*

toutes deux menées conformément à la [Loi OPA] et à l'[Arrêté Royal OPA],
2. *suite aux acquisitions, le promoteur et/ou une personne agissant de concert avec lui détiennent la totalité des titres conférant le droits de vote de la SIR ; et*
3. *la SIR [publique] renonce à son agrément dans le mois de l'expiration de la période d'acceptation de l'offre qui a permis au promoteur et/ou aux personnes agissant de concert avec lui d'acquérir la totalité des titres conférant le droit de vote. »*

(ii) *L'Offrant n'est actuellement pas le promoteur de la Société Visée et n'est dès lors pas soumis à l'article 23 de la Loi SIR*

A la date du présent Prospectus, l'Offrant n'est pas le promoteur de la Société Visée, de sorte que l'article 23, §§3-5 de la Loi SIR ne lui est pas applicable.

Aussi longtemps que l'Offrant n'est pas le promoteur de la Société Visée, l'Offrant n'est pas limité dans sa capacité à faire des acquisitions d'Actions en dehors de l'Offre (et ce même si de telles acquisitions entraînaient une réduction du *free float* en-dessous du seuil de 30%) sous réserve du respect de l'article 12 de l'Arrêté Royal OPA. Il n'est pas non plus limité dans sa capacité à acquérir des Actions dans le cadre de l'Offre, même si cela devait le conduire à acquérir plus de 70% des Actions.

En conséquence, l'Offrant peut en tout état de cause procéder à une première acquisition d'Actions à la Date de Paiement Initiale, quel que soit le nombre d'Actions à acquérir, dans la mesure où il n'est pas encore le promoteur mais peut, tout au plus, le devenir à la suite de cette acquisition.

Il est donc possible que l'Offrant acquière plus de 70% des Actions (à la Date de Paiement Initiale), sans enfreindre l'article 23, §4 de la Loi SIR et donc sans que cette interdiction légale ne puisse s'y opposer.

(iii) *L'Offrant pourrait devenir le promoteur de la Société Visée dans le cadre de l'Offre*

Au moment où l'Offrant acquiert la majorité des Actions, il deviendra le promoteur d'Interinvest et l'article 23, §§3-5 de la Loi SIR deviendra applicable. En pratique, compte tenu du seuil d'acceptation de 50% + 1 et à condition que ce seuil soit atteint, cet effet se produira après le transfert de propriété des Actions apportées à l'Offre à la Date de Paiement Initiale.

En pratique, le fait que l'Offrant deviendra promoteur de la Société Visée ne l'empêchera pas de mener l'Offre à son terme et d'acquérir toutes les Actions apportées à l'Offre à la suite d'une éventuelle réouverture dans la mesure où il pourra, si nécessaire, invoquer l'exception prévue au §6 dans le cadre d'acquisitions d'Actions par le biais de l'Offre (via une réouverture de l'Offre).

En outre, si l'Offrant dépasse le seuil de 95% (le cas échéant avec des personnes agissant de concert avec lui après la conclusion d'un accord de concert), il pourra procéder à une Offre de Reprise⁵⁸ (ou à une offre de reprise, simplifiée ou non, suite à une offre publique d'acquisition qui serait éventuellement lancée dans le futur).

(iv) *Obligation de free float après la clôture de l'Offre non-suivie d'une Offre de Reprise*

Si l'Offrant ne détient pas la totalité des Actions à l'issue de l'Offre, il a l'obligation « *de veiller [...] à ce qu'au moins 30% des Actions soient aux mains du public* ». ⁵⁹

Par conséquent, si l'Offre est définitivement clôturée et qu'à l'issue de la période d'offre (telle que définie à l'article 3, §2, 29° de la Loi OPA), il se produit une situation dans laquelle l'Offrant ne peut pas procéder à une Offre de Reprise, mais dépasse, le cas échéant avec les personnes avec lesquelles il agit de concert ou avec qui il a un lien de participation, le seuil de 70%, l'article 23, §§3-4 de la Loi SIR s'appliquera effectivement à l'Offrant en tant que promoteur.

A compter de ce moment, l'Offrant ne pourra plus procéder à d'autres acquisitions d'Actions, sauf dans le cadre d'une nouvelle offre publique d'acquisition, à laquelle l'article 23, §6 serait à nouveau applicable.

Par ailleurs, l'Offrant est conscient du fait que l'article 23, §3 de la Loi SIR deviendrait alors applicable à l'Offrant en tant que promoteur et qu'il devrait dès lors, dans les limites de l'obligation prévue par ledit paragraphe, veiller à ce qu'au moins 30% des titres avec droit de vote soient entre les mains du public.

Se pose alors la question du délai dans lequel l'obligation prévue à l'article 23, §3 doit être remplie, dans la mesure où elle trouverait à s'appliquer en cas de dépassement du seuil de 70% à la suite d'une acquisition licite par une personne qui n'était pas encore le promoteur avant cette acquisition (dans le cadre ou en dehors d'une offre publique d'acquisition) ou lorsque cette acquisition relève de l'exception du §6 dudit article dans la mesure où l'offre publique d'acquisition n'entraîne pas une offre de reprise et donc la radiation de la cote.

⁵⁸ Dans ce cas, l'Offrant aura également acquis, dans le cadre de l'acceptation de l'Offre, des titres représentant au moins 90% des titres avec droit de vote qui font l'objet de l'Offre (soit les Actions), étant donné qu'à la date du présent Prospectus, l'Offrant et ses Personnes Liées détiennent ensemble 311.841 Actions, soit 1,01% du capital de la Société Visée.

⁵⁹ La Loi SIR prévoit comme solution alternative la renonciation à l'agrément en tant que SIR. Comme exposé dans le présent Prospectus, cette possibilité constitue l'ultime recours auquel l'Offrant ne procédera qu'après avoir épuisé tous les scénarios alternatifs raisonnables.

Selon une lecture littérale du texte de loi, le §3 ne prévoit pas explicitement de délai dans ces situations.

Toutefois, l'Offrant estime qu'il serait contradictoire, d'une part, de permettre à une personne de dépasser le seuil de 70% de façon licite (en tant que non-promoteur ou par le biais d'une offre publique d'acquisition), mais d'autre part, de placer cette personne, le cas échéant, dans une position illégale, sans période de transition, si elle ne donnait pas suite à son obligation en vertu de l'article 23, §3 de la Loi SIR de façon immédiate et sans délai.

Toute personne qui, à la suite d'une acquisition licite, devient promoteur et qui est de ce fait soumise à l'obligation visée par l'article 23, §3 de la Loi SIR, devrait donc également disposer d'un délai raisonnable pour atteindre le résultat souhaité (à savoir un *free float* de 30%).

L'Offrant est d'avis que le délai raisonnable de cette période transitoire devrait être égal à une période d'un an, qui s'applique à l'exigence du *free float* applicable au promoteur d'une SIR nouvellement agréée et qui est le seul délai prévu à l'article 23, §3 de la Loi SIR.

(c) *Intentions spécifiques de l'Offrant en fonction du nombre d'Actions détenues par l'Offrant*

(i) *Introduction et remarques générales*

Les scénarios décrits ci-dessous pourraient nécessiter une ou plusieurs décisions du conseil d'administration d'Invest. Il est précisé que le conseil d'administration doit agir dans l'intérêt social propre d'Invest et devrait donc analyser, lorsqu'une proposition lui est soumise, si cette proposition est dans l'intérêt de la Société Visée. L'intérêt social d'Invest comprend l'intérêt de l'ensemble des Actionnaires et des parties prenantes. Nonobstant le fait que la mise en œuvre des options mentionnées ci-dessous serait dès lors soumise à une telle analyse, l'Offrant est d'avis que l'approche envisagée ci-dessous sera dans l'intérêt de la Société Visée et de ses Actionnaires au sens large, compte tenu des circonstances dans lesquelles l'Offrant envisage de proposer l'un ou l'autre scénario. En outre, toute restructuration dans le scénario où l'Offrant acquerrait entre 70% et 95% des Actions par le biais de l'Offre serait mise en œuvre après modification de la composition du conseil de surveillance d'Invest à la clôture de l'Offre.

Les intentions de l'Offrant dépendront en partie du nombre d'Actions détenues par l'Offrant à la clôture de la Période d'Acceptation Initiale, ou à l'issue de l'Offre, selon le cas.

Les seuils de 70% et de 95% sont retenus dans ce cadre pour les raisons suivantes :

- le seuil de 70% est pertinent au regard de l'article 23 de la Loi SIR comme expliqué ci-dessus. Conformément à l'article 23, §5 de la Loi SIR, les Actions détenues par l'Offrant et par toute personne agissant de concert ou ayant un lien de participation avec l'Offrant seront prises en compte pour déterminer le seuil de 70 % ;
- le seuil de 95% est pertinent au regard de l'article 42 de l'Arrêté Royal OPA. Conformément à cet article, les Actions détenues par les personnes agissant de concert avec l'Offrant, sont assimilées aux Actions détenues par l'Offrant lui-même. Conformément à l'article 1^{er}, §1, 5^o de l'Arrêté Royal OPA, les personnes liées sont présumées agir de concert.

Il est précisé que si l'Offrant devient promoteur, il ne pourra pas conclure d'accords d'action de concert (i) si l'Offrant dépasse le seuil de 70% au moment de la conclusion d'un tel accord ou (ii) si cet accord aurait pour effet un dépassement du seuil de 70%, sauf si l'article 23, §6 de la Loi SIR s'applique à lui, à savoir soit (i) dans le cadre de la clôture de l'Offre et avant celle-ci, soit (ii) dans le cadre d'une éventuelle nouvelle offre publique d'acquisition, dès le moment où l'Offrant annonce son intention de lancer une offre publique d'acquisition (étant donné que la période d'offre commence à courir dès ce moment conformément à l'article 8 de l'Arrêté Royal OPA). Il est entendu que l'Offrant n'envisage pas de conclure un accord de concert sauf afin de lui permettre de réaliser une offre de reprise (simplifiée ou non).

Il est précisé enfin que la FSMA ne se prononce pas sur les aspects fiscaux des scénarios alternatifs qui seraient le cas échéant implémentés si l'Offrant venait à détenir plus de 70% mais moins de 95% des Actions à l'issue de l'Offre.

(ii) *Différents scénarios envisagés par l'Offrant*

Les intentions de l'Offrant selon le nombre d'Actions détenues par l'Offrant à la clôture de la Période d'Acceptation Initiale ainsi qu'à l'issue de l'Offre, le cas échéant avec des personnes agissant de concert et/ou la Société Visée, peuvent être résumées comme suit :

Nombre d'Actions détenues par l'Offrant	Intention principale
<p><50% + 1</p>	<p>A l'issue de la Période d'Acceptation Initiale, l'Offrant décidera de renoncer ou non au seuil d'acceptation minimal.</p> <p>Si l'Offrant renonce au seuil d'acceptation minimal, l'Offre sera clôturée et les activités d'Interinvest se poursuivront sous le statut de SIR publique.</p> <p>Si l'Offrant ne renonce pas au seuil d'acceptation minimal, l'Offre deviendra caduque.</p> <p>Si l'Offrant estime qu'il sera en mesure d'exercer la majorité des droits de vote attachés aux Actions même en détenant 50% ou moins de Actions (par exemple du faible taux de participation à l'assemblée générale), il est probable que l'Offrant renoncera au seuil d'acceptation minimal.</p> <p>Dans le cas contraire, une telle renonciation est peu probable.</p> <p>L'Offrant se réserve néanmoins le droit de prolonger volontairement la Période d'Acceptation Initiale, conformément à ce qui est prévu à la Section 7.4.3(b).</p>
<p>≥ 50% + 1, mais ≤ 70%</p>	<p>A l'issue de la Période d'Acceptation Initiale, l'Offre sera clôturée et les activités d'Interinvest seront continuées sous le régime de SIR publique.</p> <p>L'Offrant n'envisagera de rouvrir l'Offre volontairement que si, en fonction d'une analyse de la composition de l'actionnariat alors restant, il estime pouvoir atteindre le seuil de 95%.</p>
<p>> 70%, mais < 95%</p>	<p>À l'issue de la Période d'Acceptation Initiale, si l'Offrant dépasse le seuil de 70%, il décidera de rouvrir ou non l'Offre (au Prix de l'Offre). Si l'Offrant décide de rouvrir l'Offre, il épuisera toutes les possibilités de réouverture de la Période d'Acceptation afin d'acquérir autant d'Actions que possible sur le marché au Prix de l'Offre et, si possible, d'atteindre le seuil de 95% et de procéder à une Offre de Reprise. Si l'Offrant ne dépasse que marginalement le seuil de 70% et considère qu'il est peu probable qu'il atteigne le seuil de 95% en rouvrant la Période d'Acceptation, l'Offrant se réserve le droit de ne pas rouvrir la Période d'Acceptation.</p> <p>A l'issue de l'Offre, les activités d'Interinvest seront continuées sous le régime SIR publique pendant un délai transitoire d'un an à l'issue duquel l'Offrant aura, en sa qualité de promoteur l'obligation de veiller à ce qu'un <i>free float</i> de 30% existe.</p> <p>Si, à l'issue de l'Offre, l'Offrant considère qu'il est raisonnable d'atteindre le seuil de 95% sur la base du</p>

	<p>résultat de l'Offre et d'une analyse de la composition de l'actionnariat alors restant, il tentera d'atteindre le seuil de 95% au moyen d'une nouvelle offre publique d'acquisition lancée à la fin de la période de transition, suivie d'une offre de reprise (simplifié ou non). Si l'Offrant n'a pas atteint le seuil de 95%, ou s'il ne considère pas qu'il soit raisonnablement possible d'atteindre le seuil de 95% par le biais d'une nouvelle offre publique d'acquisition, l'Offrant examinera, à sa discrétion, les autres options à sa disposition décrites ci-dessous.</p> <p>Sous réserve du respect des dispositions fiscales et réglementaires alors en vigueur, l'Offrant envisagera l'un des quatre scénarios alternatifs suivants si le seuil de 95% n'a pas été atteint à la suite de la nouvelle offre publique d'acquisition, ou s'il ne juge pas qu'il soit raisonnablement possible d'atteindre le seuil de 95% par le biais d'une nouvelle offre publique d'acquisition : (i) repasser sous le seuil de 70%, notamment par le biais d'une vente à ou d'une augmentation de capital par un tiers acquéreur indépendant, ou (ii) sous réserve de l'obtention d'un <i>ruling</i> fiscal favorable, le transfert des activités de la Société Visée à une nouvelle société SIR institutionnelle suivi de la liquidation de la Société Visée, auquel cas les Actions détenues par les Actionnaires seront échangées contre des certificats d'actions relatifs à cette nouvelle société qui mènera les activités de la Société Visée sous le régime FIIS (suite à une conversion simultanée de la SIR institutionnelle en FIIS), ou (iii) l'Offrant proposera aux Actionnaires de renoncer au statut SIR, et les activités d'Interinvest seront, sous réserve de l'approbation de l'assemblée générale, continuées sous le statut de société cotée de droit commun, ou (iv) toute autre option raisonnable à la disposition de l'Offrant.</p> <p>La mise en œuvre de chacun des scénarios alternatifs (ii) à (iv) sera précédée d'une nouvelle offre publique d'acquisition (suivie, le cas échéant, d'une offre de reprise).</p>
<p>≥ 95%</p>	<p>L'Offrant procédera à l'Offre de Reprise et à la radiation des Actions d'Euronext Brussels. Les activités d'Interinvest seront continuées sous le régime FIIS.</p> <p>Afin d'éviter tout doute, il est précisé que si l'Offrant procède à une offre publique d'acquisition dans le futur, et qu'il atteint le seuil de 95% à ce moment, il procédera à cette occasion à une offre de reprise, simplifiée ou non.</p>

Plus particulièrement, l'Offrant a identifié les résultats potentiels suivants de l'Offre :

- (a) *L'Offrant acquiert un nombre d'Actions ne lui permettant pas d'atteindre 50% + 1 des Actions*

À l'issue de la Période d'Acceptation Initiale, l'Offrant décidera de renoncer ou non au seuil d'acceptation minimal.

Si l'Offrant renonce au seuil d'acceptation minimal, l'Offre sera clôturée et les activités d'Interinvest se poursuivront sous le statut de SIR publique.

Si l'Offrant ne renonce pas au seuil d'acceptation minimal, l'Offre deviendra caduque.

Si l'Offrant estime qu'il sera en mesure d'exercer la majorité des droits de vote attachés aux Actions même en détenant 50% ou moins des Actions (par exemple, compte tenu du faible taux de participation à l'assemblée générale), il est probable que l'Offrant n'atteindra pas le seuil minimum d'acceptation.

Dans le cas contraire, une telle renonciation est peu probable.

L'Offrant se réserve néanmoins le droit de prolonger volontairement la Période d'Acceptation Initiale, conformément à ce qui est prévu à la Section 7.4.3(b). Si, à l'issue de cette prolongation de la Période d'Acceptation Initiale, le seuil d'acceptation minimal n'est toujours pas atteint, l'Offrant aura le droit discrétionnaire de renoncer ou non à la condition suspensive concernée.

(b) *L'Offrant acquiert suffisamment d'Actions pour atteindre 50% + 1 des Actions, mais l'Offrant ne détient pas plus de 70% des Actions*

L'Offre sera clôturée et l'Offrant n'envisage pas de rouvrir l'Offre volontairement sauf si, en fonction d'une analyse de la composition de l'actionnariat alors restant, il estime pouvoir atteindre le seuil de 95% ce faisant. Sous réserve de ce qui précède, la Société Visée maintiendra donc le statut de SIR publique et l'article 23, §3 de la Loi SIR sera respecté.

(c) *L'Offrant détient plus de 70% mais moins de 95% des Actions*

Une distinction doit être faite en fonction du moment où l'Offrant constate pour la première fois qu'il franchit le seuil de 70% : à la fin de la Période d'Acceptation Initiale (et donc potentiellement avant la clôture définitive de l'Offre) et/ou après la clôture définitive de l'Offre.

Si l'Offrant franchit le seuil de 70% à la clôture de la Période d'Acceptation Initiale, il décidera de rouvrir ou non l'Offre (au Prix de l'Offre) en tenant compte (i) de son appréciation de la possibilité de passer en dessous du seuil de 70% (ce qui pourrait potentiellement être possible s'il ne dépasse que légèrement le seuil de 70%) et (ii) si l'Offrant estime ou non possible d'atteindre le seuil de 95% sur la base d'une analyse de la composition de l'actionnariat alors restant.

Pour passer en dessous du seuil de 70%, l'Offrant pourrait procéder à la vente d'une partie de ses Actions ou tenter de diluer sa participation par voie d'augmentation de capital comme option pour respecter l'exigence de *free float*. On peut toutefois supposer qu'une telle vente ou émission de nouvelles actions ne présentera suffisamment d'intérêt que si elle est effectuée à un prix inférieur au Prix de l'Offre, ce qui ne serait pas dans l'intérêt de l'Offrant, ni dans celui des actionnaires minoritaires, ou de celui d'Invest. L'Offrant estime toutefois probable qu'il soit en mesure de trouver un ou plusieurs acquéreurs tiers indépendants (c'est-à-dire n'agissant pas de concert avec l'Offrant et donc considérés comme faisant partie du public au sens de l'article 23, §5 de la Loi SIR) pour une certaine partie des Actions au Prix de l'Offre, respectant ainsi l'exigence de *free float* applicable. L'Offrant n'a toutefois pas l'intention (i) de vendre une partie de ses Actions s'il doit accepter un prix d'achat inférieur au Prix de l'Offre ou (ii) de soutenir une augmentation de capital à un prix inférieur au Prix de l'Offre.

Si l'Offrant décide de rouvrir l'Offre, il épuisera toutes les possibilités de réouverture de la Période d'Acceptation afin d'acquérir autant d'Actions que possible sur le marché au Prix de l'Offre et, si possible, d'atteindre le seuil de 95% et de procéder à une Offre de Reprise (le cas échéant en concluant des accords d'action de concert).

Si l'Offrant franchit le seuil de 70% après la clôture de l'Offre, mais n'atteint pas le seuil de 95% et n'est donc pas en mesure de procéder à une Offre de Reprise, les activités d'Invest se poursuivront sous le statut de SIR publique pendant un délai transitoire d'un an⁶⁰ à l'issue duquel l'Offrant aura l'obligation « *de veiller [...] à ce qu'au moins 30% des Actions soient aux mains du public* » en sa qualité de promoteur, ce que l'Offrant a l'intention de faire comme suit :

⁶⁰ Cf. la justification de cette période d'un an exposée ci-dessus à la Section 7.5.3(b)(iv).

- A. Si, à l'issue de l'Offre, l'Offrant considère qu'il est raisonnable d'atteindre le seuil de 95% sur la base du résultat de l'Offre et d'une analyse de la composition de l'actionnariat alors restant, il tentera d'atteindre le seuil de 95% au moyen d'une nouvelle offre publique d'acquisition lancée à la fin de la période de transition, ce qui lui permettra ensuite de procéder à une offre de reprise (simplifiée ou non).
- B. Si l'Offrant n'a pas réussi à atteindre le seuil de 95% par le biais d'une nouvelle offre publique d'acquisition, ou s'il ne considère pas qu'il soit raisonnablement possible d'atteindre le seuil de 95%, l'Offrant examinera, à sa discrétion, les options à sa disposition : (i) tenter de repasser sous le seuil de 70% par le biais des options mentionnées ci-dessus (sous réserve des réserves émises ci-dessus), c'est-à-dire transférer une partie des Actions à, ou émettre de nouvelles Actions en faveur d'un ou de plusieurs tiers acquéreurs indépendants (auquel cas la Société Visée restera une SIR comme indiqué à la Section 7.5.3(c)(ii)(b) ci-dessus), ou (ii) proposer à l'assemblée générale de la Société Visée de mettre en œuvre un scénario de restructuration alternatif tel que décrit ci-dessous, ou (iii) l'Offrant proposera aux Actionnaires de renoncer au statut SIR et, sous réserve de l'approbation de l'assemblée générale, les activités d'Interinvest se poursuivront sous le statut d'une société cotée de droit commun (comme mentionné à la Section 7.5.3(c)(iii)), ou (iv) toute autre option raisonnable à la disposition de l'Offrant. La mise en œuvre des scénarios alternatifs (ii) à (iv) sera précédée d'une nouvelle offre publique d'acquisition (suivie, le cas échéant, d'une offre de reprise).

Toute offre publique d'acquisition constituerait une offre lancée par un actionnaire de contrôle de la Société Visée et serait dès lors soumise à l'obligation légale de faire effectuer une évaluation du prix par un expert indépendant conformément aux articles 20-23 de l'Arrêté Royal OPA. En outre, l'Offrant s'engage à ne pas lancer d'offre publique d'acquisition à un prix inférieur au Prix de l'Offre, à l'exception de la prise en compte, le cas échéant, de certains ajustements justifiés (par exemple tenant compte de la valeur déjà distribuée le cas échéant aux Actionnaires depuis la clôture de l'Offre). Une campagne d'informations serait lancée afin d'expliquer les différentes possibilités et leurs conséquences aux Actionnaires.

L'intention de l'Offrant de mettre en œuvre l'un des scénarios alternatifs décrits ci-dessous serait annoncée au marché à l'occasion de l'offre publique d'acquisition qui la précéderait, afin de donner à tout Actionnaire qui ne souhaite pas participer aux scénarios alternatifs décrits ci-dessous la possibilité de vendre ses Actions avant leur mise en œuvre.

Scénario alternatif (ii) : scénario de restructuration :

Si le scénario alternatif tel que mentionné au paragraphe B(ii) ci-dessus doit être implémenté, et sous réserve du respect des dispositions fiscales et réglementaires alors en vigueur et de l'obtention d'un *ruling* fiscal 61 favorable, l'Offrant proposera à l'assemblée générale d'Interinvest, soit en parallèle à l'offre publique d'acquisition, soit après la clôture de celle-ci, d'apporter l'universalité du patrimoine d'Interinvest à une société filiale à constituer d'Interinvest qui prendra le statut de SIR institutionnelle. Cet apport devra faire l'objet d'une approbation par l'assemblée générale d'Interinvest à une majorité de 75% des votes exprimés. L'apport d'universalité aura pour conséquence qu'Interinvest deviendra une société holding pure, dont l'unique actif sera constitué par les actions de ladite filiale SIR institutionnelle, qui détiendrait l'ensemble des activités actuelles du groupe Interinvest (à l'exception le cas échéant des actions des sociétés opérationnelles ou possédant le tréfonds de biens immobiliers dont la détention serait incompatible avec le statut FIIS62, voir ci-dessous).

⁶¹ Les scénarios alternatifs que l'Offrant a l'intention d'implémenter si le scénario décrit à la présente section ne peut pas être retenu, sont décrits à la Section 7.5.3(c)(iii) ci-dessous. La FSMA ne se prononce pas sur les aspects fiscaux de tout scénario alternatif.

⁶² Etant donné que la filiale SIR institutionnelle sera *in fine* convertie en FIIS, voir ci-dessous.

Simultanément, l'assemblée générale d'Interinvest sera invitée à approuver la dissolution et la liquidation d'Interinvest avec effet reporté dans le temps à la suite d'un vote soumis à la majorité de 75% des votes exprimés. Si nécessaire, l'assemblée générale d'Interinvest devra en parallèle renoncer volontairement au statut SIR d'Interinvest à une majorité de 80% des votes exprimés à effet reporté à la clôture de la liquidation.

Sous réserve de l'approbation de l'apport d'universalité et de la dissolution d'Interinvest, Interinvest et la filiale SIR institutionnelle ayant repris les activités d'Interinvest approuveront certaines transactions nécessaires pour le bon déroulement de la liquidation d'Interinvest. En effet, l'Offrant a l'intention de distribuer les actions de la nouvelle filiale d'Interinvest aux Actionnaires en tant que boni de liquidation en nature (ce que les liquidateurs d'Interinvest seront invités à faire). Or, étant donné que les actions d'une SIR institutionnelle doivent être détenues à tout moment par une SIR publique à concurrence de 25% + une action au moins, ce statut ne pourra être retenu pour la filiale d'Interinvest à partir du moment où Interinvest n'en sera plus l'actionnaire unique.

Afin de préserver le régime fiscal dit « de transparence » applicable à une SIR, cette filiale sera donc convertie en FIIS avec effet à la date de la distribution des actions aux Actionnaires en tant que boni de liquidation.

Il sera veillé dans la mesure du possible à ce que le passage du statut SIR publique au statut SIR institutionnelle (suite à l'apport d'universalité d'Interinvest à sa filiale) et du statut SIR institutionnelle au statut FIIS (suite à la conversion de la filiale d'Interinvest) se fasse en continuité et donc sans passer par un statut de droit commun, ne fût-ce que pour un court instant. Le passage au statut de droit commun pourrait en effet avoir des conséquences fiscales défavorables.

En tant que mesure d'accompagnement de la conversion de la filiale en FIIS, Interinvest, l'Offrant ou une société liée à Interinvest ou à l'Offrant, constituera une fondation privée de droit belge dont l'objet sera la certification des actions de ladite filiale sans coopération de la nouvelle filiale.

La technique de la certification des actions est un mécanisme permettant de distinguer les notions de propriétaire juridique et de bénéficiaire économique des actions d'un FIIS. La fondation deviendra le propriétaire juridique des actions du FIIS et exercera tous les droits liés aux actions, dont le droit de vote. Les détenteurs de certificats sont les bénéficiaires économiques à qui la fondation s'oblige de verser tous les produits perçus du FIIS (en particulier les dividendes), ainsi que toute somme provenant de réductions de capital.

Il faut à cet égard tenir compte du caractère institutionnel du FIIS et du principe que les actions émises par un FIIS peuvent seulement être acquises par des investisseurs éligibles⁶³.

Si les actions d'un FIIS se trouvent détenues par des investisseurs autres que des investisseurs éligibles suite à l'entremise de tiers, cela n'affectera pas le caractère institutionnel du FIIS, pour autant que le FIIS prenne les mesures adéquates pour garantir la qualité d'investisseur éligible des titulaires de ses actions, et qu'il ne favorise ni ne contribue à la détention de ses actions par des investisseurs autres que des investisseurs éligibles.

Une distribution aux Actionnaires des actions de la filiale d'Interinvest nouvellement constituée (et convertie en FIIS au moment de cette distribution) pourrait le cas échéant avoir pour conséquence que des actions d'un FIIS soient remises à des investisseurs non-éligibles qui décideraient de ne pas accepter l'offre publique d'acquisition visée ci-dessus.

Si des actions de FIIS étaient détenues par des investisseurs non-éligibles, le FIIS se verrait contraint de prendre certaines mesures envers ces investisseurs non-éligibles. Les mesures les

⁶³ Tous les investisseurs qualifiés au sens de l'article 2, e) du Règlement (UE) 2017/1129 (le règlement prospectus) sont réputés être des investisseurs éligibles au sens de la réglementation FIIS. En revanche, tous les investisseurs-personnes physiques sont réputés être des investisseurs non-éligibles au sens de la réglementation FIIS. Les investisseurs-personnes morales pourraient ou non être considérés comme des investisseurs éligibles selon que ces personnes morales sont inscrites ou non au registre des investisseurs éligibles en vertu de l'arrêté royal du 26 septembre 2006.

plus importantes consisteraient en la suspension du droit de vote ainsi que de la distribution de dividendes liés aux actions du FIIS détenues par des investisseurs non-éligibles.

C'est ici que l'interposition d'une fondation privée jouera son rôle. La fondation privée serait en effet elle-même un investisseur éligible (en tant que propriétaire juridique des actions du FIIS) présumé agir en son propre nom et pour son propre compte de sorte qu'elle pourrait exercer le droit de vote des actions du FIIS qu'elle détiendrait et qu'elle pourrait obtenir le paiement des dividendes. La fondation ne prendrait pas d'instructions des détenteurs de certificats quant à l'exercice du droit de vote, mais respectera son obligation légale de distribuer les dividendes reçus auxdits détenteurs de certificats.

L'interposition d'une fondation privée, dotée de la personnalité morale, entre un FIIS et les investisseurs non-éligibles, est compatible avec le régime FIIS dans la mesure où seuls les actionnaires juridiques directs du FIIS sont supposés être des investisseurs éligibles.⁶⁴

Le conseil de surveillance d'Interinvest procédera donc à la certification des actions de ladite filiale par l'interposition de la fondation privée. Cette certification entrera en vigueur au même moment que la conversion de la filiale de SIR institutionnelle en FIIS et consistera en la distribution du boni de liquidation en nature aux Actionnaires, ce qui implique que le boni de liquidation en nature sera constitué de certificats émis par la fondation privée représentant des actions d'un FIIS exerçant des activités reçues suite à l'apport d'universalité du patrimoine d'Interinvest.

Après la distribution des certificats en tant que boni de liquidation et l'accomplissement des démarches réglementaires à cet effet, l'assemblée générale d'Interinvest sera invitée à clôturer la liquidation. La clôture de la liquidation engendrera de plein droit la radiation des Actions d'Euronext Brussels (et leur annulation puisqu'Interinvest aura cessé d'exister).

A l'issue de la mise en œuvre du scénario alternatif, les Actionnaires d'Interinvest détiendront donc des certificats non-cotés représentant des actions d'un FIIS poursuivant les activités restantes d'Interinvest.

L'Offrant a l'intention de structurer le fonctionnement de la fondation privée et du FIIS comme suit.

La fondation n'aura pas le droit de céder les actions sans l'accord du détenteur de certificats.

La fondation privée offrira la possibilité à tous les investisseurs éligibles qui acquerraient de temps à autre des certificats (en ce compris suite à un achat de certificats détenus par des investisseurs non-éligibles) d'échanger leurs certificats émis par la fondation en actions du FIIS exerçant les activités d'Interinvest. L'Offrant a l'intention de demander l'échange de ses certificats en actions de ladite filiale. Les investisseurs non-éligibles ne disposeront de ce droit d'échange que dans les cas limités où ce droit ne peut être exclu conformément aux dispositions du CSA.

N'ayant pas coopéré à la constitution de la fondation privée, ni à la certification de ses actions par la fondation privée, la filiale FIIS n'aura donc en tout état de cause pas favorisé ni contribué au fait que des investisseurs non-éligibles gardent un intérêt économique dans ses actions dans le scénario alternatif.

Les actions de la filiale FIIS sur lesquels porteront les certificats (et que les investisseurs éligibles recevront en échange de leurs certificats) ne seront pas admises à la négociation sur un quelconque marché, ce qui pourrait les rendre illiquides et faire baisser leur valeur.

⁶⁴ Le recours à une fondation privée a été reconnue en doctrine. Voir T. BLOCKERYE, « Le fonds d'investissement immobilier spécialisé (FIIS) comme outil de planification successorale » in *La gestion du patrimoine immobilier privé, Aspects civils et fiscaux*, Anthemis, 2020, pp. 67-96.

Par conséquent, l'Offrant s'engage à (proposer de) mettre en place différentes mesures d'accompagnement au bénéfice des Actionnaires alors devenus détenteurs de certificats émis par la fondation privée.

- Tout d'abord, l'organe d'administration de la fondation privée sera composé d'administrateurs indépendants, non liés à l'Offrant ou ses Personnes Liées. L'Offrant s'engage à supporter les frais de fonctionnement de la fondation afin de ne pas pénaliser les détenteurs de certificats. Il est précisé toutefois que le conseil d'administration de la société nouvellement constituée (c'est-à-dire la filiale dont les actions seront certifiées) ne comprendrait aucun administrateur indépendant, alors même que les Actionnaires qui auraient décidé de ne pas apporter leurs Actions à l'Offre conserveraient un intérêt économique en tant que détenteurs de certificats de la fondation. Bien que l'organe d'administration de la fondation serait certes composé exclusivement d'administrateurs indépendants, la fondation elle-même n'aurait aucun représentant au niveau de la société précitée.
- Il donnera l'occasion aux Actionnaires de céder leurs titres à l'Offrant avant la réalisation de l'opération décrite ci-dessus, et ce, tel que déjà expliqué ci-dessus, en lançant une offre publique d'acquisition.
- Après la réalisation de l'opération, la cessibilité des actions émises par la filiale FIIS ne fera l'objet d'aucune restriction (à l'exception des restrictions réglementaires limitant le transfert de parts d'un FIIS à des investisseurs non-éligibles).
- L'Offrant, voire l'actionnaire de l'Offrant ou une autre Personne Liée de l'Offrant (pour lequel l'Offrant se porte fort), s'engage à se porter acquéreur de tous les certificats portant sur les actions de ladite filiale offerte en vente de temps à autre détenues par des investisseurs non-éligibles, à un prix basé sur des critères similaires à ceux qui sont sous-jacents au Prix de l'Offre, adaptés à la situation de la filiale FIIS et de ses filiales à ce moment-là. Cette mesure assurera la liquidité des certificats portant sur les actions de ladite filiale FIIS et un prix minimum équitable qui ne pourrait potentiellement pas être atteint si les Actionnaires non-éligibles étaient tenus de trouver un candidat-acquéreur eux-mêmes hors des marchés de capitaux.
- Si l'Offrant ou une Personne Liée de l'Offrant devait acquérir des certificats émis par la fondation, il en demandera l'échange en actions de la filiale FIIS.

Si les activités du Groupe Interinvest passent du statut SIR au statut FIIS suite à l'implémentation du scénario alternatif, il sera procédé, comme requis par le statut FIIS, à la cession des actions dans les sociétés opérationnelles et les sociétés possédant le tréfonds telle que décrite à la Section 7.5.3(d) ci-dessous. Dans ce cas, la filiale institutionnelle SIR (Genk Green Logistics SA) serait également convertie en FIIS comme décrit à la Section 7.5.3(d) ci-dessous.

Enfin, l'Offrant précise qu'il se réserve donc le droit de procéder au scénario alternatif tel que décrit ci-dessus résultant en la radiation des Actions d'Euronext Brussels, alors même qu'il ne serait pas parvenu à atteindre le seuil de 95% pour procéder à une offre de reprise, que les actions restantes soient détenues par des investisseurs éligibles ou non-éligibles.

Scénario alternatif (iii) : renonciation au statut SIR et conversion en société cotée de droit commun :

L'Offrant se réserve le droit de proposer aux Actionnaires de renoncer au statut SIR et que, sous réserve de l'approbation de l'assemblée générale, les activités d'Interinvest se poursuivent sous le statut de société cotée de droit commun. Ce scénario est décrit plus en détail à la Section 7.5.3(c)(iii) ci-dessous. Ce scénario sera également précédé d'une offre publique d'acquisition.

Scénario alternatif (iv) : seule autre option raisonnable :

L'Offrant se réserve le droit de considérer ou de procéder à d'autres restructurations permises de la Société Visée ou de la structure de son groupe (telles qu'une fusion, une scission, un apport, un transfert d'actifs ou d'actions, un apport d'actifs ou d'actions dans une société ou une fondation, une certification d'actions, une dissolution ou une liquidation), ou à tout autre scénario alternatif raisonnable afin d'atteindre son objectif, toujours dans le respect des règles en vigueur, sous réserve de l'obtention d'un *ruling* fiscal favorable et précédé d'une offre publique d'acquisition.

La FSMA ne se prononce pas sur les aspects fiscaux de tout scénario alternatif.

(d) *L'Offrant acquiert 95% ou plus des Actions*

L'Offrant procédera à la réouverture de l'Offre en tant qu'Offre de Reprise (voir à cet égard la Section 7.4.4(c)). L'Offre de Reprise sera une Offre de Reprise simplifiée dans la mesure où l'Offrant ne détient que 311.841 Actions à la date du présent Prospectus et qu'il n'agit pas de concert avec d'autres Actionnaires. Si l'Offrant parvient à acquérir 95% des Actions par le biais de l'Offre, cela impliquera qu'il aura acquis plus de 90% des Actions non encore détenues par l'Offrant ou par les personnes agissant de concert avec l'Offrant également.

Si l'Offrant ne parvient pas à procéder à l'Offre de Reprise, il se réserve le droit de procéder à une Offre de Reprise (simplifiée ou non) à tout moment dans le futur (le cas échéant à l'issue d'une nouvelle offre publique d'acquisition ou d'achats d'Actions en dehors d'une offre publique⁶⁵, ou suite à des accords avec d'autres Actionnaires⁶⁶).

A l'occasion d'une telle offre publique d'acquisition, il est possible que l'Offrant parvienne à dépasser le seuil de 95% sans pour autant acquérir 90% du *free float* alors restant. Dans ce cas, l'Offrant pourrait procéder à une Offre de Reprise autonome, soumise à un contrôle de prix accru conformément à l'Arrêté royal du 27 avril 2007 sur les offres de reprise.

Toute offre de reprise (simplifiée ou non) aurait pour résultat le transfert de propriété des Actions non encore détenues par l'Offrant ou les personnes agissant de concert avec lui à l'Offrant, ainsi que la radiation des Actions d'Euronext Brussels.

En conséquence, Intervest ne pourrait plus maintenir son statut de SIR publique. L'Offrant a l'intention dans ce cas soit de poursuivre les activités d'Intervest sous le statut FIIS, soit d'absorber Intervest par voie de fusion, soit de mettre Intervest en liquidation (le cas échéant à l'issue de sa conversion en société holding par le biais d'un apport de l'universalité de son patrimoine à une société filiale nouvellement constituée), soit de combiner une ou plusieurs de ces techniques. Le résultat final sera toujours la poursuite des activités d'Intervest sous le régime FIIS.

Comme ce sera le cas à la suite du scénario alternatif, le passage des activités du statut SIR au statut FIIS requiert une restructuration interne du Groupe de la Société Visée. Cette restructuration est décrite à la Section 7.5.3(d)(ii) ci-dessous.

(iii) *Scénario alternatif : conversion d'Intervest en société cotée de droit commun*

L'Offrant a également identifié la conversion d'Intervest en une société cotée de droit commun comme scénario alternatif.

La Loi SIR prévoit la possibilité de convertir une SIR en société cotée de droit commun moyennant approbation par une majorité de 80% des voix exprimées à l'assemblée générale.

⁶⁵ Il est précisé que l'Offrant ne pourra pas acheter d'Actions en dehors d'une offre publique d'acquisition s'il est devenu promoteur d'Intervest et s'il franchit le seuil de 70% des Actions.

⁶⁶ Si l'Offrant dépasse le seuil de 70 % des Actions, il ne conclura d'accords d'action de concert que sous le bénéfice des dispositions du §6 de l'article 23 de la Loi SIR, et ce après avoir publié un communiqué de presse annonçant son intention de lancer une offre publique d'acquisition conformément à l'article 8 de l'Arrêté Royal OPA.

Si l'Offrant dépasse largement le seuil de 70%, sans toutefois atteindre le seuil de 95%, il pourrait donc utiliser son pouvoir de vote pour préserver le statut d'Intervest en tant que société cotée mais alors non soumise au régime SIR. Dans ce cas, l'obligation d'assurer un *free float* de 30% minimum cesserait de s'appliquer à l'Offrant en tant que promoteur, qui pourrait donc dépasser le seuil de 70%.

La mise en œuvre de ce scénario sera toujours précédée d'une offre publique d'acquisition.

Si Intervest devait renoncer à son statut SIR, elle n'aurait plus d'obligations en termes de diversification du portefeuille ou de ratio maximal d'endettement. Cela pourrait mener l'Offrant à recadrer davantage le portefeuille immobilier et/ou à refinancer le Groupe Intervest avec davantage de dettes externes.

Si Intervest devenait société cotée de droit commun, ses filiales SIR institutionnelles seraient soit converties en FIIS, soit en sociétés de droit commun.

En revanche, la renonciation au statut de SIR publique engendrerait également la perte du statut fiscal actuel et la soumission à l'impôt des sociétés aux tarifs de droit commun et sur une base imposable de droit commun.

L'Offrant attire l'attention des investisseurs sur le fait que la perte du statut fiscal actuel d'Intervest aura un impact négatif sur la rentabilité d'Intervest, et dès lors sa capacité de distribution et la valeur de ses Actions. Cette perte de statut fiscal ne serait donc pas un résultat optimal du point de vue des Actionnaires individuels de la Société Visée qui ne peuvent pas bénéficier du régime des revenus définitivement taxés, dont notamment celui des personnes physiques, et qui risquent de devoir supporter la taxation de leurs dividendes au-delà de l'imposition des résultats déjà subie au niveau de la Société Visée elle-même.

L'Offrant n'a pas eu accès à la comptabilité complète de la Société Visée à la date du présent Prospectus, de sorte que l'Offrant n'est dès lors pas en mesure de quantifier le coût pour la Société Visée de la perte de son statut fiscal en vertu du régime SIR.

(d) *Impact sur les activités de la Société Visée et la structure du groupe*

(i) *Activités et stratégie*

La stratégie de l'Offrant et sa vision sur les activités de la Société Visée ont été largement exposés dans la Section 7.5.2 et, comme mentionné, il existe un chevauchement important avec les plans annoncés publiquement par la Société Visée de se concentrer sur le secteur de la logistique et de s'y développer. La direction de la Société Visée pourra bénéficier du *track record*, du soutien financier et de l'accès aux capitaux offerts par l'Offrant. Bien que précieuses, ces synergies potentielles (revenus, croissance et exploitation) sont difficiles à quantifier et aucune synergie potentielle n'a été prise en compte dans la détermination du Prix de l'Offre. Les effets potentiels sont les suivants :

Accent mis sur la croissance à la poursuite du processus d'acquisition

Avec la Société Visée, l'Offrant viserait à saisir davantage d'opportunités d'acquisition que ce qui est actuellement possible, si des opportunités d'expansion supplémentaires étaient identifiées, grâce à un meilleur accès aux capitaux. La Société Visée bénéficiera de l'expérience avérée de l'Offrant dans la mise en œuvre d'une telle croissance lors de transactions précédentes.

Accélération du développement et possibilité de poursuivre un développement plus spéculatif

Outre la recherche conjointe d'opportunités d'acquisition, la stratégie se concentrerait également sur la constitution d'un pipeline de développement rentable plus large et sur l'augmentation du rythme de développement annuel de la Société Visée. Le parrainage de l'Offrant et l'accès aux capitaux permettraient également à la Société d'accélérer le déploiement des panneaux solaires dans l'ensemble de son portefeuille industriel.

Sortie stratégique des activités de bureaux

Comme mentionné à la Section 7.5.2, la nouvelle approche permettrait à la Société Visée de céder des actifs individuels ou des portefeuilles de bureaux dans un délai raisonnable et selon des processus indépendants, ce qui aiderait la Société Visée à atteindre de meilleures conditions globales.

(ii) *Restructuration en vue du statut FIIS*

Une restructuration plus importante du Groupe de la Société Visée pourrait être nécessaire en fonction du nombre d'Actions que l'Offrant détiendra à l'issue de l'Offre (ou à tout autre moment dans le futur), ainsi que du statut réglementaire et fiscal d'Interinvest et de l'Offrant et de toute modification future de ceux-ci.

Comme indiqué à la Section 7.5.3(c)(ii), certains scénarios (en particulier le "scénario alternatif" en cas de dépassement du seuil de 70% et d'impossibilité pour l'Offrant de repasser en dessous de ce seuil ou le scénario qui aboutirait à une offre de reprise), mènent au basculement des activités d'Interinvest du régime SIR au régime FIIS.

Les différences réglementaires entre les deux régimes font qu'une restructuration d'Interinvest sera nécessaire afin de pouvoir assurer la continuité de ses activités sous le régime FIIS.

Par conséquent, immédiatement avant ou immédiatement après le passage du statut SIR au statut FIIS (le cas échéant par le biais d'une restructuration), et afin de pouvoir respecter la limitation obligatoire des activités opérationnelles menées par une société soumise au statut FIIS, l'Offrant constituerait une nouvelle filiale directe ou indirecte de droit belge (non soumise à un régime réglementaire ou fiscal spécifique) afin d'acquiescer et de poursuivre les activités opérationnelles actuelles du Groupe Interinvest (y compris les salariés concernés, comme décrit à la Section 7.5.3(g), l'Offrant ayant identifié les activités de Greenhouse comme devant probablement être séparées du Groupe Interinvest).

Dans cette hypothèse, l'Offrant procéderait également à une conversion de la filiale d'Interinvest qui a le statut de SIR institutionnelle, à savoir Genk Green Logistics SA, dans la mesure où plus de 25% du capital d'une SIR institutionnelle doit être détenu directement ou indirectement par une SIR publique. Cette conversion nécessite (i) la renonciation de la SIR institutionnelle au régime de SIR institutionnelle (compétence de l'assemblée des actionnaires et majorité de 80% des votes requise) et (ii) la modification des statuts conformément au régime FIIS (majorité de 75% des votes requise). Ces deux décisions seront soumises à la condition suspensive de la confirmation par le SPF Finances de l'inscription de la société sur la liste des FIIS tenue à cet effet par le SPF Finances. Une entreprise est inscrite sur la liste des FIIS si la demande est complète. Le SPF Finances confirme l'inscription au plus tard le 30^{ème} jour suivant le jour où la demande d'inscription a été valablement introduite ou suivant le jour à partir duquel le dossier a été complété.

Cette conversion sera neutre sur le plan fiscal étant donné que le statut fiscal des SIR et des FIIS est similaire. En outre, le législateur a prévu la possibilité de conversion d'une SIR en FIIS sans conséquences sur le plan fiscal. Notamment, aucune « exit tax » n'est due en cas de telle conversion.

Cette transaction serait nécessaire également afin de préparer la conversion du statut d'Interinvest de SIR en FIIS (voir ci-dessus) étant donné que plus de 25% du capital d'une SIR institutionnelle doit être détenu directement ou indirectement par une SIR publique (ce qui ne serait plus le cas si Interinvest renonçait au statut de SIR publique et optait pour le statut de FIIS).

Cette restructuration pourrait avoir un impact (y compris un impact négatif) sur la valorisation des Actions et la capacité de distribuer des dividendes, tant sur le court terme que sur le long terme. Elle pourrait également entraîner (après avoir épuisé les autres options raisonnables dont dispose l'Offrant) l'échange des Actions détenues par les Actionnaires après la clôture de l'Offre contre d'autres instruments financiers non-cotés, tels que des actions dans une nouvelle société détenant les activités de la Société Visée après la restructuration interne ou des certificats d'actions (de ladite nouvelle société) émises par une fondation. Les Actionnaires qui n'apporteraient pas leurs Actions à l'Offre, devront s'assurer de prendre en considération l'impact potentiel de la restructuration envisagée sur leur investissement et vérifier s'il correspond toujours à leur profil de risque et politique d'investissement.

(e) *Impact sur la gouvernance d'entreprise de la Société Visée*

Si la Société Visée reste une SIR

Les changements de gouvernance envisagés par l'Offrant ont été énoncés dans l'Accord de Transaction et sont acceptés par la Société Visée, son conseil de surveillance et son conseil de direction (voir Section 7.6.1).

L'Offrant a l'intention de maintenir la structure d'administration duale. En outre, si l'Offrant acquiert au moins 50% +1 des Actions :

- (i) l'Offrant a l'intention que la majorité des membres du conseil de surveillance de la Société Visée soient nommés parmi les candidats proposés par l'Offrant en tant qu'actionnaire majoritaire ;
- (ii) l'Offrant prévoit que le président du conseil de surveillance de la Société Visée et des différents comités consultatifs du conseil de surveillance soit nommé parmi les représentants de l'Offrant ;
- (iii) l'Offrant n'a actuellement pas l'intention de modifier la composition du conseil de direction de la Société Visée ; et
- (iv) le nombre total de membres indépendants du conseil de surveillance sera réduit à trois (3).

Étant précisé que les membres du conseil de surveillance et du conseil de direction d'une SIR publique doivent, conformément à la Législation SIR en vigueur, posséder en permanence la fiabilité professionnelle nécessaire et l'expertise appropriée pour pouvoir exercer leurs fonctions et que la nomination de ces membres est soumise à l'approbation préalable de la FSMA. Il est en outre précisé que les changements de gouvernance décrits ci-dessus peuvent déjà être mis en œuvre si l'Offrant acquiert au moins 50% +1 des Actions après la Période d'Acceptation Initiale.

Si la Société Visée devient une société cotée de droit commun

Les intentions de l'Offrant sont les mêmes que dans le cas où la Société Visée demeure une SIR, étant entendu que les exigences pertinentes de la Législation SIR (notamment les tests d'aptitude et d'honorabilité sous le contrôle de la FSMA) ne s'appliqueraient plus.

En cas de radiation de la cote

L'Offrant a l'intention de modifier la structure de gouvernance conformément à ce qui est habituel pour les sociétés privées. L'Offrant examinerait s'il souhaite ou non conserver la structure d'administration duale. En cas de conversion vers une structure d'administration moniste, l'Offrant peut envisager que les membres actuels du conseil de direction soient retenus en tant qu'administrateurs (en plus de leur fonction de direction). L'Offrant envisage en outre que :

- (a) le conseil de surveillance/conseil d'administration ne comporte pas de membres indépendants ;
- (b) les différents comités du conseil de surveillance/conseil d'administration soient supprimés.

De plus, dans le cas où le scénario alternatif décrit à la Section 7.5.3(c)(ii)(c) serait mis en œuvre, l'Offrant souhaite préciser que le conseil d'administration de la société nouvellement constituée ne comprendrait aucun administrateur indépendant, même si les Actionnaires qui décideraient de ne pas apporter leurs Actions à l'Offre conserveraient un intérêt économique soit en tant que détenteurs de certificats de la fondation, soit en tant qu'actionnaires directs (pour ceux pouvant demander l'échange de leurs certificats en actions). Même si l'organe d'administration de la fondation n'était certainement composé que d'administrateurs indépendants, la fondation elle-même ne disposerait d'aucun représentant au niveau de ladite société.

- (f) *Intentions de l'Offrant concernant les statuts de la Société Visée*

Si la Société Visée reste une SIR publique, l'Offrant n'envisage actuellement aucune modification immédiate des statuts.

Si la Société Visée devient une société cotée de droit commun, les statuts seront modifiés en conséquence si nécessaire pour supprimer les références à la Législation SIR pertinente.

En cas de radiation de la cote, les statuts de la Société Visée seront modifiés conformément à ce qui est d'usage pour les sociétés privées (par exemple pour refléter les changements de gouvernance envisagés mentionnés ci-dessus) et dans la mesure nécessaire (le cas échéant pour refléter les changements résultant de l'adhésion de la Société Visée au régime FIIS, le cas échéant par le biais d'une restructuration).

(g) *Impact sur l'emploi au sein de la Société Visée*

L'Offrant reconnaît la valeur et l'importance d'une équipe de direction dédiée et entend que l'équipe de direction reste en place. La politique de rémunération des dirigeants sera adaptée pour l'aligner davantage sur la création de valeur pour les actionnaires grâce à l'introduction d'un plan d'intéressement à long terme pour les dirigeants.

L'Offrant entend coopérer étroitement avec l'équipe de direction et les salariés de la Société Visée et vise à maintenir un environnement de travail attractif et compétitif dans lequel les salariés pourront s'épanouir. L'Offrant considère qu'il est essentiel d'offrir à ses salariés des opportunités de développement personnel continu et soutient la culture et l'engagement de la Société Visée à prendre soin des personnes, des salariés et des communautés locales.

A la date du présent Prospectus, l'Offrant n'a pas l'intention de modifier de manière significative les conditions générales d'emploi au sein du Groupe Intervest et n'envisage actuellement pas que son Offre ait des conséquences matérielles sur le personnel du Groupe Intervest. L'Offrant n'envisage actuellement pas de déplacer les lieux d'établissement de la Société Visée en dehors de la Belgique.

Il est entendu qu'une réorganisation interne de la Société Visée ainsi que la réorganisation consécutive à une éventuelle conversion des activités de la Société Visée du statut SIR au statut FIIS ou à une société de droit commun, entraînera toutefois le transfert des contrats de travail des salariés du Groupe Intervest soit à des filiales, existantes ou à constituer, de la Société Visée ou de l'Offrant ou à une entité sœur de l'Offrant, soit le transfert d'actions d'entités (existantes ou futures) du Groupe Intervest (employant des salariés du Groupe Intervest) à d'autres entités du Groupe Intervest ou à une filiale ou à une entité sœur de l'Offrant.

Le transfert éventuel de sociétés opérationnelles à une entité sœur de l'Offrant pourrait entraîner une séparation fonctionnelle entre les employés des sociétés opérationnelles et le reste du Groupe Intervest (dans la mesure où ce n'est pas déjà le cas actuellement).

Une réorganisation du portefeuille du Groupe Intervest pourrait également entraîner le transfert de salariés comme mentionné ci-dessus.

A la date du présent Prospectus, l'Offrant n'a pas l'intention de modifier de façon significative les conditions générales d'emploi telles qu'elles existent aujourd'hui au sein du Groupe Intervest, ni de les modifier de façon significative à la suite de, ou après, un transfert éventuel de salariés dans le cadre des réorganisations susmentionnées.

(h) *Impact sur la politique de dividendes de la Société Visée*

Si la Société Visée reste une SIR, elle continuera à distribuer des dividendes conformément aux exigences énoncées à cet égard à l'article 13 de l'Arrêté Royal SIR. Une obligation de distribution de dividendes minimale existerait également en cas de passage du statut SIR au statut FIIS conformément à l'article 22 de l'Arrêté Royal FIIS.

Si la Société Visée devient une société cotée de droit commun, l'Offrant évaluera la future politique de dividendes de la Société Visée à la lumière des besoins et des opportunités d'investissement de la Société Visée, ainsi que de ses besoins de financement, compte tenu également de la stratégie envisagée par

l'Offrant. Dans ce cas, Les Actionnaires ne doivent pas supposer que la Société Visée poursuivra une politique de dividendes conforme à celle généralement suivie par une SIR.

Même si l'obligation de distribution minimale devait s'appliquer (en tant que SIR ou FIIS), il n'y a aucune certitude que le niveau actuel du dividende en euros (supérieur au minimum légal obligatoire mentionné ci-dessus) serait maintenu à l'issue de l'Offre. Tout refinancement de la dette par le recours de la Société Visée aux *Backstop Facilities* pour les dettes financières devenues exigibles à la suite de la mise en œuvre de l'Offre et pour lesquelles les créanciers concernés n'ont pas renoncé au droit de réclamer le remboursement anticipé de la dette en question à la suite du changement de contrôle, de la perte du statut SIR ou de la perte de la cotation en bourse ou tout autre refinancement de la dette à long terme que l'Offrant, en coopération avec la Société Visée, pourrait envisager après la mise en œuvre de l'Offre, et la restructuration du portefeuille immobilier par la vente des actifs de bureaux non essentiels, ainsi que les investissements prévus pour la croissance du portefeuille logistique, sont des facteurs qui peuvent limiter le bénéfice net disponible, ce qui réduirait structurellement le dividende. Cela dépendrait des conditions du marché des capitaux au moment d'un éventuel refinancement à long terme, de la dette financière pour laquelle une renonciation au remboursement anticipé n'a pas été obtenue, ainsi que de la vitesse d'exécution de la stratégie envisagée par l'Offrant. Les *Backstop Facilities* contiennent également certaines restrictions concernant les dividendes de la Société Visée, en plus du minimum légal mentionné ci-dessus, en fonction des performances financières.

La stratégie de l'Offrant serait axée sur le réinvestissement des flux de trésorerie dans la croissance et dans d'autres opportunités de création de valeur. Sa stratégie pourrait donc conduire à une réduction des dividendes distribués au profit d'un réinvestissement dans l'entreprise pour rechercher d'éventuelles plus-values sur une période plus longue.

(i) *Impact sur la politique de financement de la Société Visée*

L'Offrant n'a pas l'intention de réduire de manière proactive le taux d'endettement actuel de la Société Visée (49,9% en septembre 2023), mais prend note de l'annonce de la Société Visée selon laquelle elle chercherait à réduire son ratio d'endettement à 45-47% au cours de la période 2023-2025 dans le contexte du régime SIR et de la Législation SIR applicable.

Dans la mesure où la Société Visée demeure une SIR, elle continuera à satisfaire aux exigences prévues à cet égard aux articles 13 et 24 de l'Arrêté Royal SIR, soit un taux d'endettement maximum de 65%. Si la Société Visée devient une société cotée de droit commun ou un FIIS, aucun ratio d'endettement maximum ne devra être respecté.

En cas de succès de l'Offre, certains créanciers de la dette financière actuelle de la Société Visée peuvent exercer certains droits, notamment un droit au remboursement anticipé de la dette et/ou au paiement de frais de démantèlement par la Société Visée à la suite d'un changement de contrôle, d'une perte du statut SIR et/ou d'une perte de cotation. L'Offrant a mis en place les *Backstop Facilities* pour couvrir entièrement cette éventualité et travaille avec la Société Visée pour anticiper les actions possibles des parties prenantes. Dans le cadre des *Backstop Facilities*, les banques impliquées (BNP Paribas S.A., BNP Paribas Fortis SA, KBC Bank SA et ING Belgium SA) ont accepté de poursuivre leur relation de crédit avec la Société Visée⁶⁷ et ont augmenté leurs engagements de crédit pour couvrir tous les montants qui pourraient devenir dus et exigibles en vertu de la dette financière de la Société Visée (à l'exception des crédits octroyés par Belfius et des crédits octroyés à Genk Green Logistics SA, étant donné que les créanciers concernés ont déjà renoncé à leur droit de réclamer le remboursement anticipé de ces crédits à la suite de la mise en œuvre de l'Offre). Les *Backstop Facilities* couvrent la totalité du montant principal de la dette financière de la Société Visée (à l'exclusion des crédits mentionnés ci-dessus pour lesquels une renonciation au droit de remboursement anticipé a déjà été obtenue et des crédits pour lesquels la Société Visée et l'Offrant ont convenu qu'ils seront résiliés ou remboursés anticipativement avec les liquidités disponibles). Les *Backstop Facilities* (d'une durée initiale de 12 mois) peuvent être étendues jusqu'à 36 mois. Compte tenu du nombre limité de banques qui souscrivent aux *Backstop Facilities* et leur position à court terme, le taux d'intérêt des *Backstop Facilities* est susceptible, en fonction de la dette financière refinancée, d'être plus élevé que le taux d'intérêt de la dette financière existante de la Société

⁶⁷ Étant entendu qu'aucune renonciation n'a été obtenue pour certaines facilités PNB conclues après juin 2023, mais que ces facilités seront annulées.

Visée. L'Offrant et la Société Visée peuvent envisager un éventuel refinancement à long terme de la Société Visée.

L'Offrant évaluera la future politique de financement de la Société Visée à la lumière des besoins et des opportunités d'investissement de la Société Visée.

7.5.4 Avantages pour les Actionnaires de la Société Visée

L'Offre étant structurée comme une offre en espèces, l'avantage principal et immédiat de l'Offre pour les Actionnaires est le Prix de l'Offre et la prime en découlant qui s'élève à :

- 52,2% par rapport au dernier cours de l'Action de 13,80 EUR au moment de la suspension de la négociation des Actions le 5 octobre 2023 (soit à la Date de Référence) ;
- 52,3% par rapport au cours moyen pondéré sur base des volumes sur 3 mois de 13,78 EUR par Action pour la période se terminant à la Date de Référence ;
- 20,9% par rapport aux objectifs de cours des analystes financiers, avec une moyenne de 17,38 EUR par Action.

Veillez vous référer à la Section 7.3 pour une justification détaillée du Prix de l'Offre.

Le Prix de l'Offre constitue une opportunité pour les Actionnaires d'obtenir une liquidité immédiate et certaine. Les Actionnaires auront la possibilité de recevoir la totalité de leur contrepartie en espèces à un niveau de prix non-atteint par le cours de l'Action de la Société Visée depuis janvier 2023.

7.6 Soutien à l'Offre

7.6.1 Soutien à l'Offre par la Société Visée

Le 16 octobre 2023, l'Offrant et la Société Visée ont conclu l'Accord de Transaction.

Outre certaines dispositions concernant les caractéristiques et le déroulement de l'Offre, le conseil de surveillance a confirmé dans l'Accord de Transaction qu'il soutenait l'Offre à l'unanimité et a dûment examiné l'Offre et conclu que l'Offre était dans le meilleur intérêt de la Société et de ses parties prenantes (en ce compris ses actionnaires, ses créanciers et ses salariés), comme décrit dans le Mémoire en Réponse.

L'Accord de Transaction inclut en outre les intentions de l'Offrant en ce qui concerne la gouvernance de la Société Visée, telles que décrites à la Section 7.5.3(e), selon lesquelles

- (a) dans le cas où l'Offrant détiendrait au moins 50% plus une des Actions :
- Dirk Vanderschrick, Johan Buijs et Marc Peeters ont accepté de démissionner de leurs fonctions de membres du conseil de surveillance avec effet à la Date de Paiement Initiale ;
 - les membres restants du conseil de surveillance ont convenu (i) de nommer par cooptation 3 nouveaux membres du conseil de surveillance sur proposition de l'Offrant, sous réserve de l'approbation de la FSMA, (ii) de nommer un nouveau président parmi les représentants de l'Offrant, (iii) de décider d'une nouvelle composition des différents comités consultatifs selon laquelle (a) le président sera nommé parmi les représentants de l'Offrant et (b) les comités consultatifs seront composés du nombre minimum obligatoire de membres indépendants du conseil de surveillance, et (iv) de convoquer une assemblée générale extraordinaire des actionnaires dans les plus brefs délais, conformément à la loi applicable, ayant pour ordre du jour la nomination de 1 nouveau membre du conseil de surveillance sur proposition de l'Offrant.
- (b) dans le cas où l'Offrant détiendrait 100% des Actions ou où Intervest ne resterait pas une société cotée :

- tous les membres actuels du conseil de surveillance ont accepté de démissionner de leur mandat de membres du conseil de surveillance.
- (c) l'Offrant n'a actuellement pas l'intention de modifier la composition du conseil de direction de la Société Visée dans l'un ou l'autre scénario. En cas de passage à une structure d'administration moniste, l'Offrant envisagerait de conserver les membres actuels du conseil de direction en tant qu'administrateurs (en plus de leur fonction de direction).

En outre, pendant la durée de l'Accord de Transaction, Intervest a pris un engagement d'exclusivité ainsi que certains engagements habituels pour poursuivre les activités de la Société Visée dans le cours normal des affaires.

L'engagement d'exclusivité contenu dans l'Accord de Transaction prévoit l'engagement pour la Société Visée (i) de ne pas provoquer une autre transaction, et (ii) de ne pas partager des informations non publiques avec des tiers pour une transaction similaire, à moins que le tiers n'ait fait une offre de sa propre initiative à un prix supérieur d'au moins 5% au Prix de l'Offre. L'engagement d'exclusivité est sans préjudice des obligations légales de la Société Visée en matière d'égalité de traitement en termes d'accès à l'information.

L'Accord de Transaction prendra fin en cas de contre-offre valable déposée auprès de la FSMA conformément aux articles 5, 6, 37 et 38 de l'Arrêté Royal OPA (i) si l'Offrant n'a pas augmenté son Offre conformément à la Loi OPA et à l'Arrêté Royal OPA dans un délai de cinq Jours Ouvrables ou (ii) si l'Offrant retire son offre conformément à la Loi OPA et à l'Arrêté Royal OPA.

7.6.2 Soutien à l'Offre par les actionnaires existants

L'Offrant a obtenu le soutien de certains actionnaires de référence de la Société Visée à l'égard de l'Offre sous la forme d'engagements irrévocables d'apporter leurs Actions à l'Offre. Ces engagements irrévocables représentent un total de 4.968.110 Actions (soit 16,12% des Actions en circulation de la Société Visée), comme indiqué ci-dessous.

(a) Patronale Life SA

Le 9 novembre 2023, Patronale Life SA a pris l'engagement irrévocable d'accepter l'Offre et d'y apporter la totalité de ses 2.171.097 Actions (soit 7,04% des Actions). L'engagement prendra fin si l'Offre devient caduque ou est retirée. Patronale Life SA a accordé une option d'achat sur ses actions à l'Offrant au cas où elle ne respecterait pas son engagement d'apporter ses Actions à l'Offre.

(b) Belfius Assurances SA

Le 16 octobre 2023, Belfius Assurances SA a pris l'engagement irrévocable d'accepter l'Offre et d'y apporter la totalité de ses 1.852.364 Actions (soit 6,01% des Actions). L'engagement prendra fin si l'Offre devient caduque ou est retirée. Belfius Assurances SA a accordé à l'Offrant une option d'achat sur ses Actions au cas où elle ne respecterait pas son engagement d'apporter ses Actions à l'Offre.

(c) Les vendeurs dans le cadre de la transaction Industrial Logistic Warehousing

Le 16 octobre 2023, les vendeurs dans le cadre de la transaction par laquelle la Société Visée a acquis Industrial Logistic Warehousing SRL ont pris l'engagement irrévocable d'accepter l'Offre et d'y apporter un total de 944.649 Actions (soit 3,06% des Actions). L'engagement prendra fin si l'Offre devient caduque ou est retirée. Les actionnaires concernés ont accordé une option d'achat sur leurs Actions à l'Offrant dans le cas où ils ne respecteraient pas leur engagement d'apporter leurs Actions à l'Offre.

7.7 Régularité et validité de l'Offre

7.7.1 Décision de l'Offrant de lancer l'Offre

Le 15 octobre 2023, l'organe d'administration de l'Offrant a décidé de lancer l'Offre sur la Société Visée.

7.7.2 Exigences de l'article 3 de l'Arrêté Royal OPA

L'Offre est lancée conformément aux dispositions de l'article 3 de l'Arrêté Royal OPA, à savoir :

- (a) l'Offre porte sur tous les titres avec droit de vote ou donnant accès au droit de vote (soit les Actions) de la Société Visée, autres que les Actions étant déjà détenues par l'Offrant ou ses Personnes Liées ;
- (b) la disponibilité inconditionnelle et irrévocable des fonds nécessaires au paiement du Prix de l'Offre pour toutes les Actions faisant l'objet de l'Offre sous la forme de deux garanties bancaires irrévocables et inconditionnelles (pour lesquelles BNP Paribas S.A. et KBC Bank SA ont chacune délivré une attestation à la FSMA le 16 octobre 2023 pour 50% du montant de l'Offre) ;
- (c) l'Offre et ses conditions sont conformes à la législation applicable, en particulier à la Loi OPA et à l'Arrêté Royal OPA. L'Offrant est d'avis que ces conditions, en particulier le Prix de l'Offre, sont de nature à permettre à l'Offrant d'atteindre son objectif ;
- (d) l'Offrant s'engage, en ce qui le concerne, à faire de son mieux pour mener à bien l'Offre ;
- (e) la Banque-Guichet centralisera la réception des Formulaires d'Acceptation, directement ou indirectement, et assurera le paiement du Prix de l'Offre (voyez la Section 7.10).

7.7.3 Approbations réglementaires

La FSMA a approuvé la version néerlandaise du Prospectus le 16 janvier 2024, conformément à l'article 19, §3 de la Loi OPA. Cette approbation ne constitue pas une évaluation de l'opportunité ou de la qualité de l'Offre, ni de l'état de l'Offrant ou de la Société Visée.

Outre l'approbation du Prospectus par la FSMA, l'Offre est soumise à l'approbation en phase 1 par l'Autorité belge de la Concurrence. L'Autorité belge de la Concurrence a donné son approbation à la transaction le 13 décembre 2023, de sorte que cette condition est déjà remplie à la date du présent Prospectus.

7.8 Acceptation de l'Offre et propriété des Actions

7.8.1 Acceptation de l'Offre

Les Actionnaires peuvent apporter leurs Actions à l'Offre en remplissant, signant et soumettant un Formulaire d'Acceptation conformément aux instructions figurant dans le formulaire, au plus tard à 21 février 2024 à 16.00 heures (CET), ou à toute date ultérieure annoncée en cas de prolongation, ou à toute date limite antérieure fixée par l'intermédiaire financier de l'Actionnaire concerné.

L'acceptation de l'Offre peut être faite sans frais en soumettant directement le Formulaire d'Acceptation auprès de BNP Paribas Fortis SA, qui agit en qualité de Banque-Guichet dans le cadre de l'Offre.

Les Actionnaires qui enregistrent leur acceptation auprès d'un intermédiaire financier qui n'est pas la Banque-Guichet doivent s'informer des frais supplémentaires qui peuvent être facturés par ces parties et sont responsables du paiement de ces frais supplémentaires.

Ces autres intermédiaires financiers doivent, le cas échéant, se conformer aux procédures décrites dans le Prospectus.

Les Actionnaires qui détiennent des Actions sous forme dématérialisée et qui souhaitent apporter leurs Actions à l'Offre doivent demander à l'intermédiaire financier auprès duquel ces Actions dématérialisées sont détenues de transférer les Actions apportées directement de leur compte-titres auprès de la Banque-Guichet en faveur de l'Offrant.

Les Actionnaires détenant à la fois des Actions nominatives et des Actions dématérialisées doivent remplir deux formulaires d'acceptation distincts : (i) un formulaire pour les Actions nominatives à remettre à la Banque-Guichet et (ii) un formulaire pour les Actions dématérialisées à remettre à l'intermédiaire financier auprès duquel ces Actions dématérialisées sont détenues.

7.8.2 Propriété des Actions

Les Actionnaires qui apportent leurs Actions à l'Offre déclarent et garantissent (i) qu'ils sont le propriétaire légal des Actions apportées, (ii) qu'ils ont le pouvoir et la capacité requis pour accepter l'Offre, et (iii) que les Actions apportées sont libres de toute charge, réclamation, sûreté ou intérêt de tiers.

Si les Actions sont la propriété de deux personnes ou plusieurs personnes, le Formulaire d'Acceptation doit être signé conjointement par toutes ces personnes.

Si les Actions font l'objet d'un droit d'usufruit, le Formulaire d'Acceptation doit être signé conjointement par l'usufruitier et le nu-propriétaire.

Si les Actions sont gagées, le Formulaire d'Acceptation doit être signé conjointement par le constituant du gage et le créancier-gagiste, ce dernier ainsi confirmant expressément qu'il renonce irrévocablement et inconditionnellement au gage sur les Actions concernées.

Si les Actions sont grevées de toute autre manière ou font l'objet d'une charge, d'une créance, d'une sûreté ou d'un intérêt, l'Actionnaire et tous les bénéficiaires de cette charge, de cette créance, de cette sûreté ou de cet intérêt doivent signer conjointement le Formulaire d'Acceptation, ces bénéficiaires renonçant ainsi de manière inconditionnelle et irrévocable à toute charge, toute créance, toute sûreté ou tout intérêt en rapport avec les Actions.

Le risque et la propriété des Actions valablement apportés pendant la Période d'Acceptation Initiale ou toute Période d'Acceptation Subséquente sont transférés à l'Offrant à la Date de Paiement Initiale ou à la Date de Paiement Subséquente concernée, au moment où le paiement du Prix de l'Offre est effectué par la Banque-Guichet pour le compte de l'Offrant (c'est-à-dire au moment où le compte de l'Offrant est débité à cette fin) (voyez la Section 7.10).

7.8.3 Augmentation ultérieure du Prix de l'Offre

Conformément à l'article 25, 2° de l'Arrêté Royal OPA, toute augmentation du Prix de l'Offre pendant la Période d'Acceptation bénéficiera également aux Actionnaires ayant déjà apporté leurs Actions à l'Offrant avant l'augmentation du Prix de l'Offre.

7.8.4 Retrait de l'acceptation de l'Offre

Conformément à l'article 25, 1° de l'Arrêté Royal OPA, les Actionnaires qui ont accepté l'Offre pendant une Période d'Acceptation peuvent toujours retirer leur acceptation pendant la Période d'Acceptation concernée.

Pour que le retrait d'une acceptation soit valable, il doit être directement notifié par écrit à l'intermédiaire financier auprès duquel l'Actionnaire a introduit son Formulaire d'Acceptation, tout en précisant le nombre d'Actions pour lesquelles l'acceptation est retirée.

Si les Actionnaires informent un intermédiaire financier qui n'est pas la Banque-Guichet du retrait, cet intermédiaire financier est tenu et responsable d'informer la Banque-Guichet du retrait en temps utile. Cette notification à la Banque-Guichet doit intervenir au plus tard le 21 février 2024 à 16.00 heures (CET) (en ce qui concerne la Période d'Acceptation Initiale) ou, le cas échéant, à la date qui sera précisée dans la notification et/ou le communiqué de presse concerné.

Les Actionnaires qui ont valablement apporté leurs Actions à l'Offre pendant la Période d'Acceptation Initiale ne pourront plus retirer leur acceptation après la fin de la Période d'Acceptation Initiale.

7.9 Publication des résultats de l'Offre

Conformément aux articles 32 et 33 de l'Arrêté Royal OPA, dans les cinq (5) Jours Ouvrables suivant la fin de la Période d'Acceptation Initiale, l'Offrant (i) publiera les résultats de la Période d'Acceptation Initiale, ainsi que le nombre d'Actions que l'Offrant et ses Personnes Liées détiennent à la suite de l'Offre, et (ii) indiquera si les Conditions de l'Offre ont été remplies et, si ce n'est pas le cas, s'il a été renoncé à ces Conditions.

En cas de réouverture de l'Offre selon les modalités décrites à la Section 7.4.4, l'Offrant publiera, dans les cinq (5) Jours Ouvrables suivant la fin de la Période d'Acceptation Subséquente concernée, les résultats de la réouverture concernée, ainsi que le nombre d'Actions que l'Offrant et ses Personnes Liées détiennent à la suite de la réouverture.

Ces communications seront faites au moyen d'un communiqué de presse, qui sera également disponible sur les sites internet suivants : www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen (en néerlandais et en anglais), www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer (en français et en anglais), www.kbc.be/intervest (en anglais, en néerlandais et en français), et sur les sites internet de l'Offrant (www.bid-co-offer.be) et de la Société Visée (www.intervest.be).

7.10 Date et modalités de paiement du Prix de l'Offre

Sous réserve que les Conditions aient été remplies ou qu'il y ait été renoncé, l'Offrant paiera le Prix de l'Offre aux Actionnaires qui ont valablement apporté leurs Actions à l'Offre pendant la Période d'Acceptation Initiale au plus tard le dixième (10^{ème}) Jour Ouvrable suivant la publication des résultats de la Période d'Acceptation Initiale.

Le Prix de l'Offre pour les Actions apportées dans le cadre d'une réouverture de l'Offre, telle que décrite à la Section 7.4.4, sera payé au plus tard le dixième (10^{ème}) Jour Ouvrable suivant la publication des résultats de la (des) Période(s) d'Acceptation Subséquente(s) concernée(s).

Le paiement du Prix de l'Offre aux Actionnaires ayant valablement accepté l'Offre sera effectué sans conditions ni restrictions par virement sur le compte bancaire indiqué par l'Actionnaire dans le Formulaire d'Acceptation.

Le risque et la propriété des Actions qui ont été valablement apportées à l'Offre au cours d'une Période d'Acceptation seront transférés à l'Offrant au moment du paiement du Prix de l'Offre par la Banque-Guichet pour le compte de l'Offrant.

Le Formulaire d'Acceptation contient, pour les Actions nominatives, une procuration en faveur de chaque administrateur de la Société Visée et de l'Offrant, chacun agissant individuellement et avec un droit de substitution, pour enregistrer le transfert dans le registre des actions de la Société Visée et, pour les Actions dématérialisées, une instruction à l'intermédiaire financier de l'Actionnaire et une procuration en faveur de chaque administrateur de la Société Visée et de l'Offrant, chacun agissant individuellement et avec un droit de substitution, pour transférer les Actions du compte-titres de l'actionnaire concerné au compte de la banque de Banque-Guichet en faveur de l'Offrant sur la base d'une livraison sans paiement une fois que les Conditions auront été remplies ou que l'Offrant y aura renoncé.

L'Offrant supporte la taxe sur les transactions boursières (voyez la Section 8.3 pour plus de détails). La Banque-Guichet ne facturera aucune commission, indemnité ou autres frais aux Actionnaires dans le cadre de l'Offre.

Les Actionnaires qui enregistrent leur acceptation auprès d'un intermédiaire financier autre que la Banque-Guichet doivent s'informer des frais supplémentaires qui peuvent être facturés par ces intermédiaires et sont eux-mêmes responsables de leur paiement.

7.11 Contre-offre et surenchère

En cas de contre-offre et/ou de surenchère (dont le prix doit être supérieur d'au moins 5% au Prix de l'Offre) conformément aux articles 37 à 41 de l'Arrêté Royal OPA, la Période d'Acceptation Initiale sera prolongée jusqu'à l'expiration de la Période d'Acceptation de cette contre-offre.

En cas de contre-offre et/ou de surenchère valable et plus avantageuse, tous les Actionnaires qui ont déjà apporté leurs Actions à l'Offre ont le droit d'exercer leur droit de retrait conformément à l'article 25, 1^o de l'Arrêté Royal OPA et à la procédure décrite à la Section 7.8.4.

Si l'Offrant est en mesure de faire une offre plus élevée en réponse à une contre-offre, ce prix plus élevé bénéficie à tous les actionnaires, y compris ceux qui ont accepté l'Offre, conformément à l'article 25, 2^o de l'Arrêté Royal OPA (voyez également la Section 7.8.3).

7.12 Autres aspects de l'Offre

7.12.1 Financement de l'Offre

(a) *Disponibilité des fonds nécessaires*

Comme l'exige l'article 3 de l'Arrêté Royal OPA, les fonds nécessaires au paiement du Prix de l'Offre sont à la disposition de l'Offrant sous la forme de deux garanties bancaires irrévocables et inconditionnelles accordées respectivement par BNP Paribas S.A. et KBC Bank SA pour un montant total de 650.000.000 EUR.

(b) *Détails du financement de l'Offre*

L'Offrant financera l'acquisition des Actions dans le cadre de l'Offre au moyen de fonds propres ou de quasi-fonds propres.

Certains fonds faisant partie de TREP IV et gérés par TREP ont accepté de fournir des fonds à l'Offrant, qui peuvent prendre la forme de capitaux propres ordinaires, de capitaux propres privilégiés, de prêts ou d'autres titres de créance ou de capitaux propres, aux fins du paiement des Actions dans le cadre de l'Offre. En attendant que les fonds susmentionnés mettent à la disposition de l'Offrant des fonds propres ou quasi-fonds propres, l'Offrant pourra utiliser la garantie bancaire irrévocable et inconditionnelle susmentionnée accordée par BNP Paribas S.A. et KBC Bank SA. Il est actuellement envisagé qu'après la Date de Paiement Initiale (ou à une date ultérieure) certains investisseurs existants de TREP IV entrent directement dans la structure de participation de l'Offrant par le biais d'un investissement passif dans le cadre d'une participation minoritaire sans aucun droit de gestion. L'Offrant resterait entièrement contrôlé par TPG. A la date du présent Prospectus, il n'existe aucune certitude quant à l'identité de ces investisseurs ou aux montants engagés. A la date du présent Prospectus, la structure de ce co-investissement potentiel n'a pas encore été définitivement arrêtée.

L'Offrant a en outre mis en place des facilités de backstop pour assurer un financement continu et disponible pour la Société Visée, si cela s'avérait nécessaire dans le cas où certains créanciers exigeraient un remboursement anticipé dans le cadre de l'Offre. Le financement backstop a été fourni conformément à une convention de crédit (*senior facilities agreement*) datée du 15 octobre 2023 conclue avec BNP Paribas S.A., BNP Paribas Fortis SA, KBC Bank SA et ING Belgium SA en tant que prêteurs primaires (les **Backstop Facilities**).

7.12.2 Mémoire en Réponse

Le conseil de surveillance de la Société Visée a préparé un Mémoire en Réponse conformément à la Loi OPA et à l'Arrêté Royal OPA. Le Mémoire en Réponse a été approuvé par le conseil de surveillance de la Société Visée le 11 janvier 2024.

La version néerlandaise a été approuvée par la FSMA le 16 janvier 2024. L'approbation par la FSMA du Mémoire en Réponse n'implique aucune prise de position de la part de la FSMA sur le bien-fondé et la qualité de l'Offre. Une copie du Mémoire en Réponse figure en Annexe 4 du présent Prospectus.

7.12.3 Accords pouvant avoir une incidence sur l'Offre

A l'exception de l'Accord de Transaction, dont les modalités sont décrites à la Section 7.6.1, du Mémoire en Réponse et des engagements irrévocables obtenus de certains actionnaires existants tels que décrits à la Section 7.6.2, il n'existe aucun accord auquel l'Offrant, ses Personnes Liées, les personnes agissant de

concert avec l'Offrant et les personnes agissant en tant qu'intermédiaires sont parties et qui pourrait avoir un impact significatif sur l'évaluation, la conduite ou l'issue de l'Offre.

7.12.4 Droit applicable et juridiction compétente

L'Offre et les accords qui en découlent entre l'Offrant et les Actionnaires sont soumis au droit belge et en particulier à la Loi OPA et à l'Arrêté Royal OPA.

Tout litige relatif à la présente Offre relève de la compétence exclusive de la Cour des marchés.

8. Traitement fiscal de l'Offre

8.1 Avertissements préalables

Le présent chapitre contient un résumé de certaines considérations fiscales (i) qui, à la date du Prospectus, sont applicables en vertu du droit belge à la cession d'Actions (y compris dans le cadre de l'Offre) en vertu du droit fiscal belge (voyez les Sections 8.2 et 8.3), (ii) sont relatives au régime fiscal de la Société Visée en tant que SIR ou FIIS et à l'impact de la perte de ce statut (voyez la Section 8.4), et (iii) sont applicables aux dividendes distribués par la Société Visée en tant que société belge en vertu du droit belge (voyez les Sections 8.5 et 8.6).

Cette section est incluse à des fins d'information uniquement. Elle ne vise pas à décrire en détail toutes les considérations fiscales qui pourraient avoir un intérêt dans le cadre de la décision d'apporter ou non les Actions à l'Offre. Elle ne traite pas de règles spécifiques, telles que des considérations relatives à l'impôt fédéral ou régional belge sur les successions et les donations ou les règles fiscales qui peuvent s'appliquer à des catégories particulières de détenteurs d'instruments financiers, et ne doit pas être interprétée comme ayant trait implicitement à des questions qui ne sont pas spécifiquement abordées dans la présente section du Prospectus. Le présent résumé est basé sur les lois, la réglementation et les traités fiscaux tels qu'en vigueur en Belgique à la date du présent Prospectus, qui sont tous susceptibles de faire l'objet de modifications, le cas échéant, avec effet rétroactif. Il ne tient pas compte de et ne décrit pas le droit fiscal de juridictions autres que la Belgique et ne tient pas non plus compte des circonstances spécifiques propres à un Actionnaire.

Le résumé ci-dessous ne constitue pas un conseil fiscal et ne doit pas être interprété comme tel. Chaque Actionnaire doit consulter son propre conseiller fiscal.

Aux fins du présent résumé, on entend par :

- (a) une **personne physique belge** : une personne physique assujettie à l'impôt belge sur les revenus des personnes physiques (c'est-à-dire une personne physique qui est domiciliée en Belgique ou qui a le siège de sa fortune en Belgique ou une personne assimilée à un résident aux fins de la législation fiscale belge) ;
- (b) une **société belge** : une société assujettie à l'impôt belge des sociétés (c'est-à-dire une société qui a son siège statutaire, son principal établissement ou son siège de direction ou d'administration en Belgique et qui n'est pas exclue du champ d'application de l'impôt belge des sociétés) ;
- (c) une **personne morale belge** : une personne morale soumise à l'impôt belge des personnes morales (c'est-à-dire une personne morale autre qu'une société soumise à l'impôt belge des sociétés, qui a son siège statutaire, son principal établissement ou son siège de gestion ou d'administration en Belgique) ;
- (d) un **résident** : une personne physique belge, une société belge ou une personne morale belge ;
- (e) un **non-résident** : toute personne physique, société ou personne morale qui n'est pas un résident belge.

Le présent résumé ne traite pas du régime fiscal applicable aux Actions détenues par des résidents fiscaux belges par le biais d'un établissement stable situé en dehors de la Belgique.

8.2 Imposition liée à la cession des Actions

8.2.1 Personnes physiques belges

En principe, une personne physique belge qui réalise une plus-value sur la vente des Actions dans le cadre de la gestion normale de son patrimoine privé n'est pas soumise à l'impôt. Les moins-values sur ces Actions ne sont pas déductibles fiscalement.

Toutefois, les plus-values réalisées par une personne physique sont imposables à 33% (plus les taxes communales additionnelles) si la plus-value est considérée comme spéculative ou réalisée en dehors du cadre de la gestion normale du patrimoine privé de la personne physique. Les moins-values ne sont toutefois pas déductibles fiscalement dans ce cas.

En outre, les plus-values réalisées en dehors du cadre d'une activité professionnelle par des personnes physiques belges lors de la cession (d'une partie) d'une participation substantielle dans une société belge (c'est-à-dire une participation représentant plus de 25% du capital de cette société détenue, directement ou indirectement, par une personne physique seule ou avec son conjoint ou avec certains membres de sa famille, à tout moment au cours des cinq (5) dernières années précédant la cession), peuvent, dans certaines circonstances, être soumises à l'impôt sur les revenus de 16,5% (plus taxes communales additionnelles).

Les personnes physiques belges qui détiennent des Actions de la Société Visée à des fins professionnelles sont imposables aux taux progressifs ordinaires de l'impôt sur les revenus des personnes physiques (plus taxes communales additionnelles) sur les plus-values réalisées lors de la cession des Actions, à l'exception de : (i) les plus-values sur les Actions réalisées dans le cadre de la cessation d'activités, qui sont imposables à un taux distinct de 10% ou 16,5% (selon les circonstances) ou (ii) les Actions détenues depuis plus de cinq (5) ans, qui sont imposables au taux de 16,5%, (plus taxes communales additionnelles). Les moins-values sur les Actions réalisées par les personnes physiques belges qui détiennent les Actions à des fins professionnelles sont, en principe, déductibles fiscalement.

8.2.2 Sociétés belges

En règle générale, les plus-values sur Actions réalisées par les sociétés belges sont imposables au taux ordinaire de l'impôt belge des sociétés de 25%, à moins que le taux réduit de l'impôt belge des sociétés de 20% ne s'applique.

En principe, les moins-values sur les Actions réalisées par les sociétés belges ne sont pas déductibles fiscalement.

Tant que la Société Visée aura le statut de FIIS/SIR, les plus-values sur les Actions réalisées par des sociétés belges ne pourront généralement pas (ou seulement partiellement) bénéficier de l'exonération des plus-values prévue à l'article 192 du CIR car la condition d'imposition n'est pas (ou seulement partiellement) remplie. En cas de perte par la Société Visée de son statut de SIR ou FIIS, la condition d'imposition sera en principe remplie. Par conséquent, les plus-values sur les Actions réalisées par les sociétés belges seront en principe exonérées, à condition que les autres conditions pour l'application du régime de déduction des dividendes perçus soient également remplies (au moins 10% ou 2.500.000 EUR du capital est détenu et les Actions ont été détenues en pleine propriété pendant une période ininterrompue d'au moins un an).

Les actions détenues dans les portefeuilles de négociation des établissements de crédit, des entreprises d'investissement et des sociétés de gestion d'organismes de placement collectif belges sont soumises à un régime différent. Les plus-values sur ces Actions sont imposables au taux ordinaire de l'impôt des sociétés de 25%, à moins que le taux réduit de l'impôt des sociétés de 20% ne s'applique, et les moins-values sur ces actions sont fiscalement déductibles. Les transferts internes vers et depuis le portefeuille de négociation sont assimilés à une réalisation.

8.2.3 Personnes morales belges

Les plus-values sur Actions réalisées par des personnes morales belges ne sont, en principe, pas imposables et les moins-values ne sont pas déductibles fiscalement.

Les plus-values réalisées lors de la cession (partielle) d'une participation substantielle dans une société belge (c'est-à-dire une participation représentant plus de 25% du capital de la société visée à tout moment au cours des cinq (5) dernières années précédant la cession) peuvent toutefois, dans certaines circonstances, être soumises à l'impôt des personnes morales en Belgique au taux de 16,5%.

Les moins-values sur Actions réalisées par les personnes morales belges ne sont pas déductibles fiscalement.

8.2.4 Non-résidents

Les personnes physiques, les sociétés ou les personnes morales non-résidentes ne sont, en principe, pas soumises à l'impôt belge sur les plus-values réalisées lors de la cession des Actions, sauf si les Actions sont détenues dans le cadre d'une activité professionnelle exercée en Belgique par le biais d'un établissement stable belge. Dans ce cas, les mêmes principes que ceux décrits ci-dessus pour les personnes physiques belges (détenant les Actions à des fins professionnelles), les sociétés belges ou les personnes morales belges soumises à l'impôt sur les personnes morales s'appliquent.

Les personnes physiques non-résidentes qui n'utilisent pas les Actions à des fins professionnelles et qui sont résidentes fiscales dans un pays avec lequel la Belgique n'a pas conclu de convention préventive de la double imposition ou avec lequel la Belgique a conclu une convention préventive de la double imposition qui confère à la Belgique le droit d'imposer les plus-values sur les Actions, pourraient être assujetties à l'impôt en Belgique si les plus-values résultent de transactions qui doivent être considérées comme spéculatives ou qui ne relèvent pas de la gestion normale de patrimoine privé, tel que mentionné pour ce qui concerne le traitement fiscal de la cession des Actions par des personnes physiques belges (cf. ci-dessus). Ces personnes physiques non-résidentes pourraient donc être obligées de remplir une déclaration fiscale belge et devraient consulter leur propre conseiller fiscal.

8.3 Taxe sur les transactions boursières

Sur l'achat et la vente et sur toutes autres acquisitions ou aliénations à titre onéreux d'actions existantes (transactions sur le marché secondaire), une taxe sur les transactions boursières est due si (i) elles sont conclues ou effectuées en Belgique via un intermédiaire professionnel, ou (ii) elles sont réputées être conclues ou effectuées en Belgique, ce qui est le cas si l'ordre est donné directement ou indirectement à un intermédiaire professionnel établi hors de Belgique, soit par des personnes physiques ayant leur résidence habituelle en Belgique, soit par des personnes morales pour le compte de leur siège ou de leur établissement en Belgique (tous deux dénommés **Investisseur Belge**).

Le taux applicable aux ventes et achats sur le marché secondaire des Actions d'une SIR publique en Belgique par le biais d'un intermédiaire professionnel est de 0,12% avec un montant maximum de 1.300 EUR par transaction et par partie. La taxe sur les transactions boursières n'est pas due sur le ramassage d'actions propres par une SIR lorsque les actions propres sont annulées par la suite.

La taxe sur les transactions boursières n'est pas applicable sur les actions d'un FIIS qui sont réservées aux investisseurs institutionnels ou professionnels (investisseurs éligibles par nature). Le taux applicable aux ventes et achats sur le marché secondaire ainsi qu'aux opérations de rachat portant sur des actions représentant le capital d'un FIIS en Belgique qui ne sont pas réservées à des investisseurs institutionnels ou professionnels par le biais d'un intermédiaire professionnel est de 1,32% avec un montant maximum de 4.000 EUR par transaction et par partie.

Le taux applicable aux ventes et achats sur le marché secondaire des actions d'une société de droit commun (ne qualifiant ni d'OPC, tel qu'un FIIS, ni de SIR) en Belgique par le biais d'un intermédiaire professionnel est de 0,35% avec un montant maximum de 1.600 EUR par transaction et par partie. La taxe sur les transactions boursières n'est pas due sur le ramassage d'actions propres par une société de droit commun lorsque les actions propres sont annulées par la suite.

La taxe sur les transactions boursières pourrait également être due dans le cadre de certaines « corporate actions ».

La taxe est due distinctement par chaque partie à la transaction, et collectée par l'intermédiaire professionnel. Toutefois, si l'ordre est donné directement ou indirectement à un intermédiaire

professionnel établi en dehors de la Belgique, la taxe sera en principe due par l'Investisseur Belge, à moins que ce dernier ne puisse démontrer que la taxe a déjà été payée. Dans ce dernier cas, l'intermédiaire professionnel étranger doit également fournir à chaque client (qui donne un ordre à cet intermédiaire) un rapport d'ordre qualifiée (*bordereau*), au plus tard le Jour Ouvrable suivant le jour de la réalisation de l'opération concernée. Les relevés d'ordres qualifiés doivent être numérotés et un double doit être conservé par l'intermédiaire financier. Le double peut être remplacé par un listing journalier qualifiant, numéroté. Alternativement, les intermédiaires professionnels établis hors de Belgique peuvent, sous certaines conditions et formalités, désigner un représentant fiscal boursier belge (**Représentant Fiscal Boursier**), qui sera redevable de la taxe sur les transactions boursières au titre des transactions exécutées par l'intermédiaire professionnel et du respect des obligations de déclaration et des obligations de déclaration et de passation d'ordres à ce titre. Si ce Représentant Fiscal Boursier a payé la taxe sur les transactions boursières due, l'Investisseur Belge ne sera plus, comme indiqué ci-dessus, le débiteur de la taxe sur les transactions boursières.

Aucune taxe sur les transactions boursières n'est due sur les opérations faites par les parties suivantes, à condition qu'elles agissent pour leur propre compte : (i) les intermédiaires professionnels visés aux articles 2, 9° et 10° de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers ; (ii) les entreprises d'assurance visées à l'article 5 de la loi du 13 mars 2016 relative au statut et au contrôle des entreprises d'assurance ou de réassurance ; (iii) les institutions de retraite visées à l'article 2, 1° de la loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle ; (iv) les organismes de placement collectif ; (v) les sociétés immobilières réglementées ; et (vi) les non-résidents belges, à condition qu'ils remettent à leur intermédiaire financier en Belgique une attestation confirmant leur statut de non-résident.

L'Offrant supportera la taxe sur les transactions boursières en ce qui concerne la cession d'Actions résultant de l'apport de ces Actions à l'Offre.

8.4 Imposition de la Société Visée en tant que SIR/FIIS

En tant que SIR ou en tant que FIIS (en vertu d'un basculement des activités au statut de FIIS), la Société Visée est soumise à un régime fiscal dérogatoire (régime fiscal « de transparence ») tel que consacré à l'article 185bis du CIR, qui implique qu'elle n'est soumise à l'impôt des sociétés que sur une base d'imposition réduite. Celle-ci n'inclut pas les revenus locatifs, les dividendes reçus ou encore les plus-values réalisées sur immeubles. La base d'imposition d'une SIR/d'un FIIS est plus particulièrement constituée de dépenses non admises et avantages anormaux ou bénévoles reçus. L'Offrant est également soumis à une cotisation distincte sur les commissions secrètes, si applicable.

En cas de perte de statut / du désenregistrement de la Société Visée en tant que SIR/FIIS:

- la Société Visée se verra soumise au régime normal de l'impôt des sociétés à partir du jour de la perte de son statut, soit à partir de ce désenregistrement (et ne bénéficiera donc plus du régime fiscal dérogatoire susmentionné). Par voie de conséquence, les revenus locatifs perçus (après déduction des coûts déductibles fiscalement comme par exemple les charges d'amortissement, les coûts généraux, etc.) et futures plus-values sur immeubles seront incluses dans la base imposable de la Société Visée - là où cela n'était pas le cas sous le régime SIR/FIIS.
- la Société Visée sera par ailleurs soumise aux règles comptables belges sur base desquelles les biens immobiliers devront être amortis conformément à leur durée de vie économique et à la lumière de leur valeur historique d'acquisition (à l'exclusion de la valeur attribuée au terrain) diminuée des amortissements admis antérieurement à l'entrée dans le régime SIR/FIIS et majorée des travaux d'adaptation et d'amélioration réalisés (le cas échéant).

8.5 Imposition en cas de distribution de dividendes – La Société Visée a le statut de SIR/FIIS

8.5.1 Précompte mobilier belge

Un précompte mobilier belge de 30% est en principe prélevé sur les dividendes distribués par une société belge. Toutefois, une réduction ou une exonération pourrait s'appliquer en vertu au droit national ou des conventions préventives de la double imposition applicables.

8.5.2 Personnes physiques belges

Pour les personnes physiques belges qui acquièrent et détiennent les Actions dans le cadre d'un investissement privé, le précompte mobilier belge (au taux de 30%) libère intégralement leur assujettissement à l'impôt des personnes physiques. Cependant, ils peuvent choisir, sur une base volontaire, de déclarer les dividendes dans leur déclaration fiscale belge. Si tel est le cas, les dividendes seront normalement imposables au taux le plus bas entre (i) le taux progressif de l'impôt des personnes physiques applicable à l'ensemble des revenus déclarés du contribuable (les taxes communales additionnelles ne s'appliqueront pas) et le taux de précompte mobilier belge de 30%. Dans tous les cas, les premiers 800 EUR (pour l'année d'imposition 2023) de dividendes ordinaires par an et par contribuable seront exonérés d'impôt.

Pour les personnes physiques belges qui acquièrent et détiennent les Actions dans le cadre d'une activité professionnelle, le précompte mobilier belge ne libère pas entièrement leur assujettissement à l'impôt des personnes physiques. Les dividendes reçus doivent être déclarés par l'investisseur et seront, dans ce cas, imposables au taux de l'impôt des personnes physiques progressif applicable à l'investisseur majoré des taxes communales additionnelles. Si un précompte mobilier belge a été prélevé à la source, cette retenue à la source peut être imputée sur l'impôt des personnes physiques dû. Il est remboursable dans la mesure où il excède l'impôt des personnes physiques dû et remplit deux conditions : (1) le contribuable doit détenir les Actions en pleine propriété au jour de l'identification du bénéficiaire du dividende, et (2) la distribution du dividende ne peut pas entraîner de réduction de valeur ou de moins-value sur les Actions.

8.5.3 Sociétés belges

Les dividendes distribués à une société belge sont exonérés de précompte mobilier si la société belge détient au moins 10% du capital de la Société Visée et que la participation est détenue ou sera détenue pendant une période ininterrompue d'au moins un an. Si la société belge détient la participation minimale requise depuis moins d'un an, au moment où les dividendes sont payés ou attribués aux Actions, la Société Visée prélèvera le précompte mobilier belge mais ne le transférera pas à l'Etat belge si la société résidente belge certifie (i) son statut éligible, (ii) la date à partir de laquelle elle a détenu cette participation minimale, et (iii) son engagement à détenir la participation minimale pendant une période ininterrompue d'au moins un an. L'exonération susmentionnée ne sera pas applicable si les autorités fiscales belges ont prouvé que les dividendes sont liés à un montage ou à une série de montages qui ne sont pas authentiques et ont été mis en place dans le but principal d'obtenir la déduction pour revenus définitivement taxés.

En principe, à l'impôt des sociétés, les sociétés belges peuvent déduire 100% des dividendes bruts perçus de leur revenu imposable, ce que l'on appelle la « déduction pour revenus définitivement taxés ». Toutefois, le bénéfice de cette déduction est soumis au respect de certaines conditions. Il est requis qu'au moment du paiement ou de l'attribution du dividende, (1) la société belge détienne des Actions représentant au moins 10% du capital de la Société Visée ou une valeur de participation d'au moins 2.500.000 EUR, (2) les Actions aient été détenues ou seront détenues en pleine propriété pendant une période ininterrompue d'au moins un an et (3) les conditions relatives à l'imposition des revenus sous-jacents, telles que décrites à l'article 203 du CIR, soient remplies. En tout état de cause, l'application de la déduction pour revenus définitivement taxés doit être appréciée au cas par cas dans la mesure où elle dépend d'une analyse factuelle. Tant que la Société Visée aura le statut de SIR/FIIS, une société belge ne pourra généralement pas bénéficier de cette déduction (ou seulement partiellement) dans la mesure où la condition (3) n'est pas (ou est uniquement partiellement) remplie.

8.5.4 Personnes morales belges

Le précompte mobilier belge sur les dividendes (à un taux d'imposition de 30%) libère en principe intégralement de l'impôt sur les revenus des contribuables soumis à l'impôt belge des personnes morales.

8.5.5 Non-résidents

En principe, le précompte mobilier sur les dividendes sera le seul impôt sur les dividendes en Belgique pour les personnes physiques/sociétés non-résidentes. Toutefois, l'impôt sur les revenus belge peut s'appliquer si le non-résident détient les Actions dans le cadre d'une activité exercée en Belgique par l'intermédiaire d'un établissement stable belge. Le précompte mobilier belge prélevé à la source peut

être imputé sur l'impôt des personnes physiques/des sociétés non-résidentes et est remboursable dans la mesure où il excède l'impôt sur les revenus dû si deux conditions sont remplies : (1) le contribuable doit détenir les Actions en pleine propriété au jour de l'identification du bénéficiaire du dividende, et (2) la distribution du dividende ne peut entraîner une réduction de valeur ou une moins-value sur les Actions. A noter que la condition (2) ne doit pas être remplie si (i) les Actions ont été détenues en pleine propriété pendant une période ininterrompue de 12 mois avant l'attribution des dividendes, ou si (ii) les Actions n'ont pas appartenu à un contribuable autre qu'une société résidente ou une société non-résidente qui a, de manière ininterrompue, investi les Actions par le biais d'un établissement stable belge.

Les dividendes distribués aux personnes physiques non-résidentes qui ne détiennent pas les Actions dans le cadre d'une activité professionnelle peuvent bénéficier de l'exonération fiscale au titre des dividendes ordinaires dans la limite de 800 EUR (pour l'année d'imposition 2023) par an et par contribuable. Par conséquent, les personnes physiques non-résidentes peuvent demander dans leur déclaration fiscale belge de créditer et éventuellement de rembourser le précompte mobilier belge prélevé sur le montant exonéré si le précompte mobilier belge a été prélevé sur les dividendes payés ou attribués aux actions. Si aucune déclaration fiscale belge ne doit être déposée par la personne physique non-résidente, le remboursement de l'éventuel précompte mobilier belge perçu pourra en principe être réclamé en adressant une demande spécifique aux autorités fiscales belges.

Conformément à l'article 106, §7 de l'Arrêté Royal CIR, une partie des dividendes distribués par la Société Visée à des épargnants non-résidents peut, sous certaines conditions, être exonérée du précompte mobilier. Cette exonération n'est pas applicable à la partie des dividendes distribués qui provient de biens immobiliers belges et de dividendes que la Société Visée a elle-même reçus d'une société résidente, sauf si cette dernière est elle-même une SIR ou un FIIS (ou une autre société mentionnée à l'article 106, §7 de l'Arrêté Royal CIR) et que les dividendes qu'elle distribue à la Société Visée ne proviennent pas de dividendes qu'elle a elle-même reçus d'une société résidente ou de revenus provenant de biens immobiliers belges.

Le taux du précompte mobilier belge sur les dividendes distribués à des sociétés non-résidentes peut être réduit en vertu des dispositions applicables des conventions préventives de la double imposition. Les investisseurs doivent dès lors consulter leurs propres conseillers fiscaux pour déterminer s'ils peuvent bénéficier d'une réduction du précompte mobilier lors du paiement ou de l'attribution de dividendes et pour comprendre les exigences procédurales pour bénéficier de ce précompte mobilier réduit lors du paiement ou de l'attribution de dividendes ou pour en demander le remboursement.

8.6 Imposition en cas de distribution de dividendes – La Société Visée n'a pas le statut de SIR/FIIS et est soumise au régime ordinaire de l'impôt des sociétés

8.6.1 Précompte mobilier belge

Un précompte mobilier belge de 30% est en principe prélevé sur les dividendes distribués par une société belge. Toutefois, une réduction ou une exonération pourrait s'appliquer en vertu du droit nationale ou des conventions préventives de la double imposition applicables.

8.6.2 Personnes physiques belges

Pour les personnes physiques belges qui acquièrent et détiennent les Actions dans le cadre d'un investissement privé, le précompte mobilier belge (au taux de 30%) libère intégralement leur assujettissement à l'impôt des personnes physiques. Cependant, ils peuvent choisir, sur une base volontaire, de déclarer les dividendes dans leur déclaration fiscale belge. Si tel est le cas, les dividendes seront normalement imposables au taux le plus bas entre (i) le taux progressif de l'impôt des personnes physiques applicable à l'ensemble des revenus déclarés du contribuable (les taxes communales additionnelles ne s'appliqueront pas) et le taux de précompte mobilier belge de 30%. Dans tous les cas, les premiers 800 EUR (pour l'année d'imposition 2023) de dividendes ordinaires par an et par contribuable seront exonérés d'impôt.

Pour les personnes physiques qui acquièrent et détiennent les Actions dans le cadre d'une activité professionnelle, le précompte mobilier belge ne libère pas entièrement leur assujettissement à l'impôt des personnes physiques. Les dividendes reçus doivent être déclarés par l'investisseur et seront, dans ce cas, imposables au taux de l'impôt des personnes physiques progressif applicable à l'investisseur majoré

des taxes communales additionnelles. Si un précompte mobilier belge a été prélevé à la source, cette retenue à la source peut être imputée sur l'impôt des personnes physiques dû. Il est remboursable dans la mesure où il excède l'impôt des personnes physiques dû et remplit deux conditions : (1) le contribuable doit détenir les Actions en pleine propriété au jour de l'identification du bénéficiaire du dividende et (2) la distribution du dividende ne peut pas entraîner de réduction de valeur ou de moins-value sur les Actions.

8.6.3 Sociétés belges

Les dividendes distribués à une société belge sont exonérés de précompte mobilier si la société belge détient au moins 10% du capital de la Société Visée et que la participation est détenue ou sera détenue pendant une période ininterrompue d'au moins un an. Si la société belge détient la participation minimale requise depuis moins d'un an, au moment où les dividendes sont payés ou attribués aux Actions, la Société Visée prélèvera le précompte mobilier belge mais ne le transférera pas à l'Etat belge si la société belge certifie (i) son statut éligible, (ii) la date à partir de laquelle elle a détenu cette participation minimale, et (iii) son engagement à détenir la participation minimale pendant une période ininterrompue d'au moins un an. L'exonération susmentionnée ne sera pas applicable si les autorités fiscales belges ont prouvé que les dividendes sont liés à un montage ou à une série de montages qui ne sont pas authentiques et ont été mis en place dans le but principal d'obtenir la déduction pour revenus définitivement taxés.

En principe, à l'impôt des sociétés, les sociétés belges peuvent déduire 100% des dividendes bruts perçus de leur revenu imposable, ce que l'on appelle la « déduction pour revenus définitivement taxés ». Toutefois, le bénéfice de cette déduction est soumis au respect de certaines conditions. Il est requis qu'au moment du paiement ou de l'attribution du dividende, (1) la société belge détienne des Actions représentant au moins 10% du capital de la Société Visée ou une valeur de participation d'au moins 2.500.000 EUR, (2) les Actions aient été détenues ou seront détenues en pleine propriété pendant une période ininterrompue d'au moins un an et (3) les conditions relatives à l'imposition des revenus sous-jacents, telles que décrites à l'article 203 du CIR, soient remplies. En tout état de cause, l'application de la déduction pour revenus définitivement taxés doit être appréciée au cas par cas dans la mesure où elle dépend d'une analyse factuelle.

Si la Société Visée n'a plus le statut de SIR/FIIS et est soumise au régime normal de l'impôt des sociétés, la condition (3) sera en principe remplie de sorte que la société belge investissant dans la Société Visée pourra en principe bénéficier de la déduction pour revenus définitivement taxés si les conditions (1) et (2) sont également remplies. La déduction susmentionnée ne sera pas applicable si les autorités fiscales belges ont prouvé que les dividendes sont liés à un montage ou à une série de montages qui ne sont pas authentiques et ont été mis en place dans le but principal d'obtenir la déduction pour revenus définitivement taxés.

8.6.4 Personnes morales belges

Le précompte mobilier belge sur les dividendes (à un taux d'imposition de 30%) libère en principe intégralement de l'impôt sur les revenus des contribuables soumis à l'impôt belge des personnes morales.

8.6.5 Non-résidents

En principe, le précompte mobilier sur les dividendes sera le seul impôt sur les dividendes en Belgique pour les personnes physiques/sociétés non-résidentes. Toutefois, l'impôt sur les revenus belge peut s'appliquer si le non-résident détient les Actions dans le cadre d'une activité exercée en Belgique par l'intermédiaire d'un établissement stable belge. Le précompte mobilier belge prélevé à la source peut être imputé sur l'impôt des personnes physiques/des sociétés non-résidentes et est remboursable dans la mesure où il excède l'impôt sur les revenus dû si deux conditions sont remplies : (1) le contribuable doit détenir les Actions en pleine propriété au jour de l'identification du bénéficiaire du dividende et (2) la distribution du dividende ne peut entraîner une réduction de valeur ou une moins-value sur les Actions. A noter que la condition (2) ne doit pas être remplie si (i) les Actions ont été détenues en pleine propriété pendant une période ininterrompue de 12 mois avant l'attribution des dividendes ou (ii) si les Actions n'ont pas appartenu à un contribuable autre qu'une société résidente ou une société non-résidente qui a, de manière ininterrompue, investi les Actions par le biais d'un établissement stable belge.

Les dividendes distribués aux personnes physiques non-résidentes qui ne détiennent pas les actions dans le cadre d'une activité professionnelle peuvent bénéficier de l'exonération fiscale au titre des dividendes

ordinaires dans la limite de 800 EUR (pour l'année d'imposition 2023) par an et par contribuable. Par conséquent, les personnes physiques non-résidentes peuvent demander dans leur déclaration fiscale belge de créditer et éventuellement de rembourser le précompte mobilier belge prélevé sur le montant exonéré si le précompte mobilier belge a été prélevé sur les dividendes payés ou attribués aux actions. Si aucune déclaration fiscale belge ne doit être déposée par la personne physique non-résidente, le remboursement de l'éventuel précompte mobilier belge perçu pourra en principe être réclamé en adressant une demande spécifique aux autorités fiscales belges.

Les dividendes distribués à des sociétés mères éligibles non-résidentes établies dans un État membre de l'UE ou dans un pays avec lequel la Belgique a conclu une convention préventive de la double imposition prévoyant une clause d'échange d'informations admissible peuvent être exonérés de précompte mobilier belge à condition que les Actions détenues par la société non-résidente s'élèvent à au moins 10% du capital de la Société Visée (ou dont la valeur d'investissement atteint au moins 2.500.000 EUR) lors du paiement ou de l'attribution des dividendes et cette participation minimale est détenue ou sera détenue pendant une période ininterrompue d'au moins un an. Dans l'hypothèse où la société non-résidente détient une participation minimale depuis moins d'un an au moment de l'attribution des dividendes, la Société Visée doit prélever le précompte mobilier mais n'a pas à le reverser à l'Etat belge si la société non-résidente fournit à la Société Visée ou à son organisme de paiement une attestation confirmant (i) son statut éligible, (ii) la date à laquelle elle a détenu la participation minimale et (iii) son engagement à détenir la participation minimale pendant une période ininterrompue d'au moins un an. Une exonération similaire (partielle) du précompte mobilier peut s'appliquer si la société non-résidente détient des actions représentant moins de 10% du capital de la Société Visée, mais dont la valeur d'acquisition est d'au moins 2.500.000 EUR, dans la mesure où ce détenteur n'est pas en mesure de créditer le précompte mobilier belge (sous réserve de certaines conditions et formalités).

Le taux du précompte mobilier belge sur les dividendes peut être réduit en vertu des dispositions applicables des conventions préventives de la double imposition. Les investisseurs doivent dès lors consulter leurs propres conseillers fiscaux pour déterminer s'ils peuvent bénéficier d'une réduction du précompte mobilier lors du paiement ou de l'attribution de dividendes et pour comprendre les exigences procédurales pour bénéficier de ce précompte mobilier réduit lors du paiement ou de l'attribution de dividendes ou pour en demander le remboursement.

Annexe 1

Formulaire d'Acceptation

Formulaire d'Acceptation pour les Actions nominatives

A compléter et à remettre en double exemplaire à la Banque-Guichet (BNP Paribas Fortis SA) à l'adresse e-mail suivante cfcem-ecm@bnpparibasfortis.com, au plus tard le 21 février 2024 à 16.00 heures (CET), ou à toute date ultérieure annoncée en cas de prolongation

FORMULAIRE D'ACCEPTATION POUR LES ACTIONS NOMINATIVES UNIQUEMENT

Formulaire d'acceptation relatif à l'offre publique d'acquisition volontaire conditionnelle en espèces suivie, le cas échéant, d'une Offre de Reprise, par European Real Estate Holdings SA (l'Offrant) sur l'ensemble des Actions non encore détenues par l'Offrant ou ses Personnes Liées émises par Intervest Offices & Warehouses SA

Je, soussigné(e) :

Personne morale :

Dénomination :	
Adresse du siège :	
Valablement représentée par :	(1) Nom : Capacité :
	(2) Nom : Capacité :

Personne physique :

Nom et prénom :	
Domicile :	

Déclare, après avoir eu l'occasion de prendre connaissance du Prospectus, que :

- (i) j'accepte les conditions de l'Offre telles que décrites dans le Prospectus ;
- (ii) j'accepte de céder à l'Offrant les Actions qui sont identifiées dans le présent Formulaire d'Acceptation, et dont j'ai la pleine propriété, conformément aux dispositions et conditions du Prospectus, au Prix de l'Offre correspondant à un paiement en espèces de 21,00 EUR ;

- (iii) je cède mes Actions conformément à la procédure d'acceptation décrite dans le Prospectus ; et
- (iv) je reconnais que toutes les déclarations, garanties et obligations auxquelles je suis censé(e) avoir consenties en ce qui concerne la cession de mes Actions sont incorporées dans le présent Formulaire d'Acceptation conformément au Prospectus.

Actions		
Nombre	Forme	Instructions
.....	Actions nominatives	<p>Les documents suivants sont joints au présent Formulaire d'Acceptation :</p> <ul style="list-style-type: none"> – une preuve de l'inscription de mes Actions nominatives dans le registre des actions de la Société Visée ; et – <i>pour les personnes physiques</i> : une copie de ma carte d'identité ou de mon passeport incluant un spécimen de signature ; ou – <i>pour les personnes morales</i> : une copie certifiée conforme des statuts de l'Actionnaire, une preuve du pouvoir de représentation de la(des) personne(s) ayant signé le présent Formulaire d'Acceptation, le cas échéant une procuration, et une copie de la carte d'identité ou du passeport incluant un spécimen de signature de la(des) personne(s) autorisée(s) à représenter l'Actionnaire qui a (ont) signé le présent Formulaire d'Acceptation. <p>Je demande par la présente que (i) ces Actions soient transférées à l'Offrant, (ii) que le transfert de ces Actions soit dûment enregistré dans le registre des actions de la Société Visée et, à cette fin, j'autorise chaque administrateur de la Société Visée et de l'Offrant, chacun agissant individuellement et avec droit de substitution, à signer le registre des actions de la Société Visée en mon nom et pour mon compte, ainsi que de faire tout ce qui est nécessaire ou utile à cet effet.</p>

Je demande par la présente qu'à la Date de Paiement, le Prix de l'Offre des Actions cédées visées dans le présent Formulaire d'Acceptation soit crédité sur mon compte :

Nom de la banque :	
IBAN :	
BIC/SWIFT :	

J'ai conscience que :

- (A) pour être valide, le présent Formulaire d'Acceptation doit être envoyé à la Banque-Guichet à l'adresse e-mail suivante : cfc-m-ecm@bnpparibasfortis.com, conformément à la procédure d'acceptation applicable telle que décrite dans le Prospectus (Section 7.8.1), au plus tard le dernier jour de la Période d'Acceptation Initiale (telle que prolongée de temps à autre), soit 21 février 2024 à 16.00 heures (CET), ou, le cas échéant, de toute Période d'Acceptation Subséquente.
- (B) je suis dûment autorisé(e) à transférer mes Actions et toutes les autorisations, formalités ou procédures requises à cette fin ont été dûment obtenues, acceptées, effectuées et/ou réalisées avec succès ;
- (C) (i) si les Actions sont la propriété de deux ou plusieurs personnes, le Formulaire d'Acceptation doit être signé conjointement par toutes ces personnes ; (ii) si les Actions font l'objet d'un droit d'usufruit, le Formulaire d'Acceptation doit être signé conjointement par l'usufruitier et le nu-proprétaire ; (iii) si les Actions sont gagées, le Formulaire d'Acceptation doit être signé conjointement par le constituant du gage et le créancier-gagiste, ce dernier confirmant ainsi la levée inconditionnelle et irrévocable du droit de gage sur les Actions concernées ; (iv) si les Actions sont grevées ou font l'objet d'une charge, d'une créance, d'une sûreté ou d'un intérêt, l'Actionnaire et tous les bénéficiaires de cette charge, de cette créance, de cette sûreté ou de cet intérêt doivent signer conjointement le Formulaire d'Acceptation, étant entendu que tous ces bénéficiaires seront réputés avoir renoncé inconditionnellement et irrévocablement à toute charge, créance, sûreté ou intérêt concernant ces Actions ;
- (D) l'acceptation de l'Offre ne m'expose à aucun frais si le présent Formulaire d'Acceptation est déposé directement auprès de la Banque-Guichet ;
- (E) l'acceptation de l'Offre effectuée au cours d'une Période d'Acceptation peut être retirée pendant cette Période d'Acceptation par notification écrite adressée directement à la Banque-Guichet, indiquant le nombre d'Actions retirées. Cette notification de retrait doit être effectuée au plus tard à 16.00 heures (CET) à la date de clôture de la Période d'Acceptation Initiale (ou de toute Période d'Acceptation Subséquente) ou, le cas échéant, à la date spécifiée dans la notification et/ou le communiqué de presse pertinent ; et
- (F) l'Offrant supporte la taxe sur les transactions boursières.

Je reconnais avoir reçu toutes les informations nécessaires pour prendre, en connaissance de cause, une décision quant à l'apport de mes Actions à l'Offre. J'ai parfaitement conscience de la légalité de l'Offre ainsi que des risques qui y sont liés. Je me suis renseigné(e) sur les taxes dont je pourrais être redevable dans le cadre de la cession de mes Actions à l'Offrant, lesquelles j'assumerai, le cas échéant, seul(e), à la seule exception de la taxe sur les transactions boursières, qui sera assumée par l'Offrant.

Sauf indication contraire, les termes employés dans le présent Formulaire d'Acceptation ont la même signification que dans le Prospectus.

Fait en deux exemplaires à (*lieu*) : _____

Le (*date*) : _____

<p>L'Actionnaire</p> <p>(signature) (nom, prénom, dénomination de la société)</p>	<p>La Banque-Guichet</p> <p>(signature) (intermédiaire financier)</p>
---	---

Formulaire d'Acceptation pour les Actions dématérialisées

A compléter et à remettre en double exemplaire à l'intermédiaire financier auprès duquel ces Actions dématérialisées sont détenues, au plus tard le 21 février 2024 à 16.00 heures (CET), ou à toute date ultérieure annoncée en cas de prolongation, ou toute date antérieure fixée par l'intermédiaire financier

FORMULAIRE D'ACCEPTATION POUR LES ACTIONS DEMATERIALISEES UNIQUEMENT

Formulaire d'acceptation relatif à l'offre publique d'acquisition volontaire conditionnelle en espèces suivie, le cas échéant, d'une Offre de Reprise, par European Real Estate Holdings SA (l'Offrant) sur l'ensemble des Actions non encore détenues par l'Offrant ou ses Personnes Liées émises par Intervest Offices & Warehouses SA

Je, soussigné(e) :

Personne morale :

Dénomination :	
Adresse du siège :	
Valablement représentée par :	(1) Nom : Capacité :
	(2) Nom : Capacité :

Personne physique :

Nom et prénom :	
Domicile :	

Déclare, après avoir eu l'occasion de prendre connaissance du Prospectus, que :

- (i) j'accepte les conditions de l'Offre telles que décrites dans le Prospectus ;
- (ii) j'accepte de céder à l'Offrant les Actions qui sont identifiées dans le présent Formulaire d'Acceptation, et dont j'ai la pleine propriété, conformément aux dispositions et conditions du Prospectus, au Prix de l'Offre correspondant à un paiement en espèces de 21,00 EUR ;
- (iii) je cède mes Actions conformément à la procédure d'acceptation décrite dans le Prospectus ; et
- (iv) je reconnais que toutes les déclarations, garanties et obligations auxquelles que je suis censé(e) avoir consenties en ce qui concerne la cession de mes Actions sont incorporées dans le présent Formulaire d'Acceptation conformément au Prospectus.

Actions		
Nombre	Forme	Instructions
.....	Actions dématérialisées	<p>Ces actions sont disponibles sur mon compte-titres, dont les détails sont les suivants :</p> <p><i>Nom de la banque</i> :</p> <p><i>Compte-titres n°</i> :</p> <p>Je charge par la présente l'intermédiaire financier auprès duquel je détiens mes Actions dématérialisées et autorise chaque administrateur de la Société Visée et de l'Offrant, chacun agissant individuellement et avec droit de substitution, à transférer immédiatement ces Actions depuis mon compte-titres sur le compte de la Banque-Guichet au profit de l'Offrant.</p>

Je demande par la présente qu'à la Date de Paiement, le Prix de l'Offre des Actions cédées visées dans le présent Formulaire d'Acceptation soit crédité sur mon compte :

<i>Nom de la banque</i> :	
<i>IBAN</i> :	
<i>BIC/SWIFT</i> :	

J'ai conscience que :

- (A) pour être valide, le présent Formulaire d'Acceptation doit être remis en double exemplaire, conformément à la procédure d'acceptation applicable telle que décrite dans le Prospectus (Section 7.8.1), à l'intermédiaire financier auprès duquel ces Actions sont détenues, au plus tard le dernier jour de la Période d'Acceptation Initiale (telle que prolongée de temps à autre), soit 21 février 2024 à 16.00 heures (CET), ou, le cas échéant, de toute Période d'Acceptation Subséquente, ou toute date antérieure fixée par l'intermédiaire financier ;
- (B) je suis dûment autorisé(e) à transférer mes Actions et toutes les autorisations, formalités ou procédures requises à cette fin ont été dûment obtenues, acceptées, effectuées et/ou réalisées avec succès ;
- (C) (i) si les Actions sont la propriété de deux ou plusieurs personnes, le Formulaire d'Acceptation doit être signé conjointement par toutes ces personnes ; (ii) si les Actions font l'objet d'un droit d'usufruit, le Formulaire d'Acceptation doit être signé conjointement par l'usufruitier et le nu-proprétaire ; (iii) si les Actions sont gagées, le Formulaire d'Acceptation doit être signé conjointement par le constituant du gage et le créancier-gagiste, ce dernier confirmant ainsi la levée inconditionnelle et irrévocable du droit de gage sur les Actions concernées ; (iv) si les Actions sont grevées ou font l'objet d'une charge, d'une créance, d'une sûreté ou d'un intérêt, l'Actionnaire et tous les bénéficiaires de cette charge, de cette créance, de cette sûreté ou de cet intérêt doivent signer conjointement le Formulaire d'Acceptation, étant entendu que ces bénéficiaires seront réputés avoir renoncé inconditionnellement et irrévocablement à toute charge, créance, sûreté ou intérêt concernant ces Actions ;
- (D) l'acceptation de l'Offre ne m'expose à aucun frais si (a) j'apporte mes Actions directement auprès de la Banque-Guichet et (b) mes Actions dématérialisées sont inscrites sur un compte auprès de la Banque-Guichet ;
- (E) je supporte personnellement tous les frais qui pourraient être facturés par un intermédiaire financier autre que la Banque-Guichet ; et

(F) l'acceptation de l'Offre effectuée au cours d'une Période d'Acceptation peut être retirée pendant cette Période d'Acceptation par notification écrite adressée directement à l'intermédiaire financier auprès duquel j'ai introduit mon Formulaire d'Acceptation, indiquant le nombre d'Actions retirées. Dans le cas où je notifie mon retrait à un intermédiaire financier autre que la Banque-Guichet, un tel intermédiaire financier sera tenu et responsable d'informer la Banque-Guichet du retrait en temps utile. Cette notification de retrait à la Banque-Guichet doit être effectuée au plus tard à 16.00 heures (CET) à la date de clôture de la Période d'Acceptation Initiale (ou de toute Période d'Acceptation Subséquente) ou, le cas échéant, à la date spécifiée dans la notification et/ou le communiqué de presse pertinent ; et

(G) l'Offrant supporte la taxe sur les transactions boursières.

Je reconnais avoir reçu toutes les informations nécessaires pour prendre, en connaissance de cause, une décision quant à l'apport de mes Actions à l'Offre. J'ai parfaitement conscience de la légalité de l'Offre ainsi que des risques qui y sont liés. Je me suis renseigné(e) sur les taxes dont je pourrais être redevable dans le cadre de la cession de mes Actions à l'Offrant, lesquelles j'assumerai, le cas échéant, seul(e), à la seule exception de la taxe sur les transactions boursières, qui sera assumée par l'Offrant.

Sauf indication contraire, les termes employés dans le présent Formulaire d'Acceptation ont la même signification que dans le Prospectus.

Fait en deux exemplaires à (*lieu*) : _____

Le (*date*) : _____

L'Actionnaire	La Banque-Guichet / autre intermédiaire financier
(signature) (nom, prénom, dénomination de la société)	(signature) (intermédiaire financier)

Annexe 2

Etats financiers individuels de l'Offrant au 9 octobre 2023

European Real Estate Holdings SA

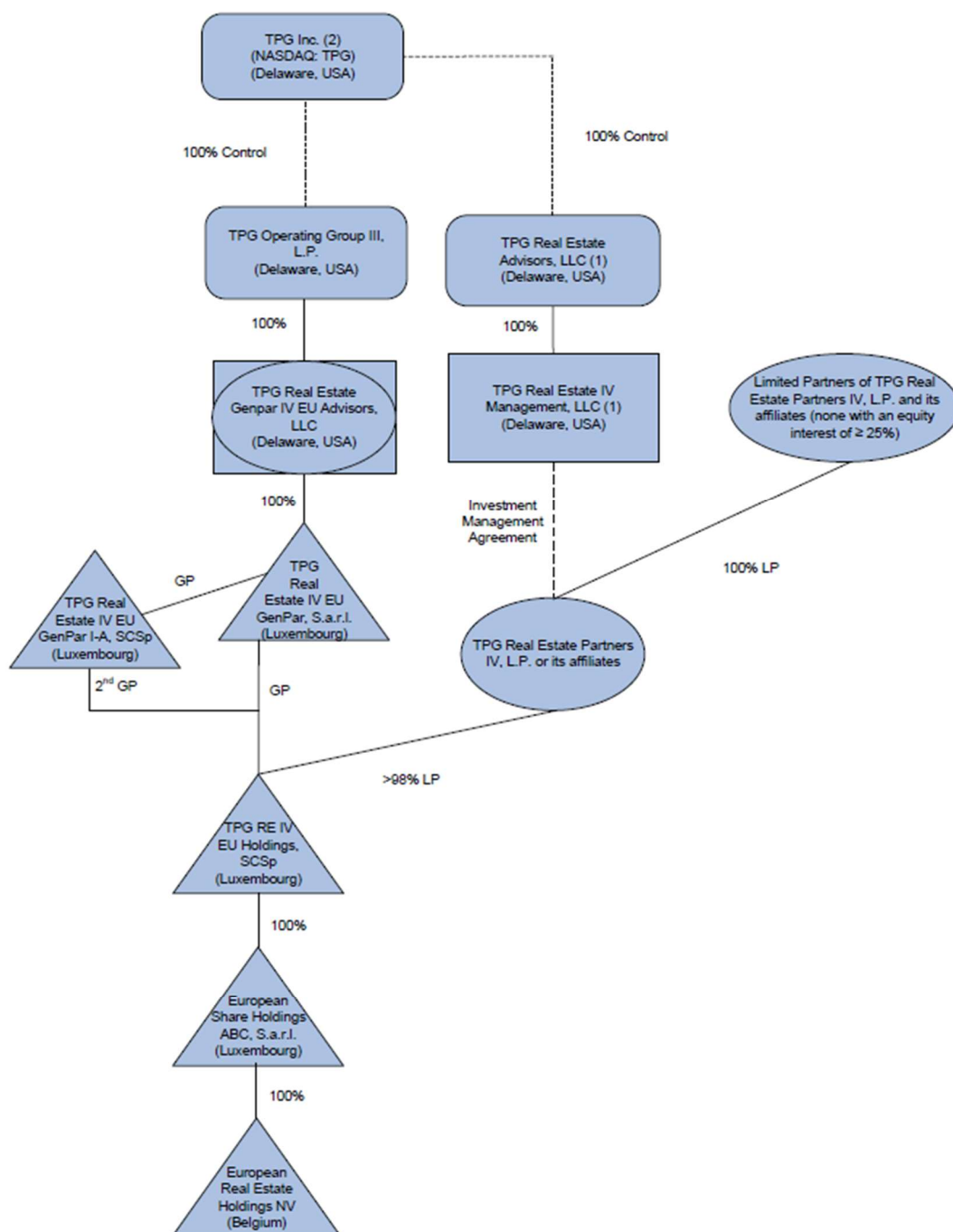
Bilan au 9 octobre 2023 (en EUR)

ACTIF	
Frais de constitution	3.000
Immobilisations financières (311.841 actions de la Société Visée)	4.317.215
Liquidités	72.000
TOTAL DE L'ACTIF	4.392.215
CAPITAL	
Capital souscrit	4.378.715
DETTES	
Compte courant actionnaire	13.500
TOTAL CAPITAL ET PASSIF	4.392.215

Annexe 3

Aperçu de la structure du groupe de l'Offrant

Partie A Structure de contrôle de European Real Estate Holdings SA



Notes:

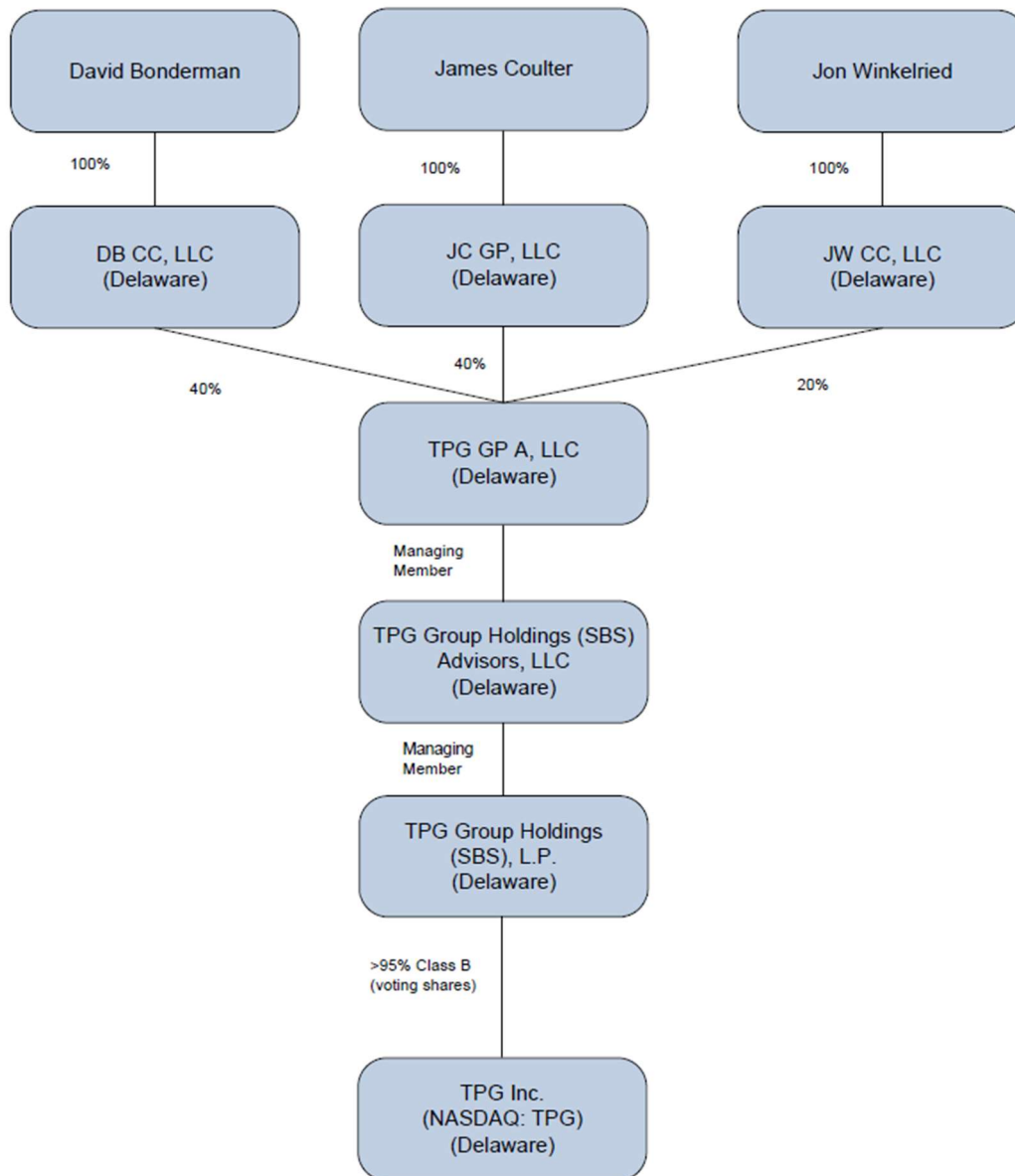
(1) Registered investment adviser with the U.S. Securities & Exchange Commission

(2) TPG Inc. owns its interests in TPG Operating Group III, L.P., indirectly through wholly-owned subsidiaries (see page 2).

Notations of GP refer to the general partner who manages the entity.

Notations of LP refer to limited partners, which contribute capital to the entity.

Partie B Structure de contrôle de TPG Inc.



Annexe 4
Mémoire en Réponse

**OFFRE PUBLIQUE D'ACQUISITION VOLONTAIRE ET CONDITIONNELLE EN ESPÈCES
SUIVIE, LE CAS ÉCHÉANT, D'UNE OFFRE DE REPRISE SIMPLIFIÉE**

par

EUROPEAN REAL ESTATE HOLDINGS NV

société anonyme

Avenue Marnix 23, cinquième étage, 1000 Bruxelles, Belgique

RPM Bruxelles (division néerlandophone) 1000.335.957

enregistrée auprès du SPF Finances en tant que fonds d'investissement immobilier spécialisé (FIIS)

(European Real Estate Holdings ou l'Offrant)

**POUR TOUTES LES ACTIONS NON ENCORE DÉTENUES PAR L'OFFRANT OU LES
PERSONNES LIÉES À L'OFFRANT ET ÉMISES PAR**

INTERVEST OFFICES & WAREHOUSES SA

une Société Immobilière Réglementée Publique ou SIR sous la forme d'une société anonyme / naamloze
vennootschap

Uitbreidingstraat 66, 2600 Anvers

RPM Anvers (division d'Anvers) 0458.623.918

(Intervest ou la Société)

Mémoire en Réponse du Conseil de Surveillance

16 janvier 2024

Le présent Mémoire en Réponse est publiée en annexe du prospectus émis par l'Offrant.

INFORMATIONS IMPORTANTES CONCERNANT LA VERSION NÉERLANDAISE DU MÉMOIRE EN RÉPONSE

Ce mémoire en réponse concernant l'offre publique d'acquisition volontaire et conditionnelle d'European Real Estate Holdings sur Intervest a été publiée dans la version officielle néerlandaise.

Cette traduction française de la version néerlandaise du Mémoire en Réponse a été approuvée par la FSMA le 16 janvier 2024. La version néerlandaise a été approuvée par la FSMA le 16 janvier 2024. Le mémoire en réponse est également disponible en anglais et en français. La version néerlandaise constitue la seule version officielle du mémoire en réponse. Les personnes responsables du contenu du mémoire en réponse conformément à l'article 29, §1 de la loi relative aux offres publiques d'acquisition ont vérifié et sont responsables de la cohérence entre les versions respectives. En cas de différences entre les versions néerlandaise, française et anglaise, la version néerlandaise prévaut.

Le Prospectus et les Formulaire d'Acceptation peuvent être obtenus gratuitement aux guichets de BNP Paribas Fortis NV/SA ou par téléphone auprès de BNP Paribas Fortis NV/SA au +32 2 433 41 13 (en anglais, néerlandais et français). Des versions électroniques du Prospectus et des Formulaire d'Acceptation sont également disponibles sur les sites Internet suivants : www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen (en anglais et en néerlandais), www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer (en anglais et en français), www.kbc/be/intervest (en anglais, en néerlandais et en français), ainsi que sur les sites Internet de l'Offrant (www.bid-co-offer.be) et de la Société (<https://www.intervest.be/en>).

1. INTRODUCTION

1.1 Contexte

Le 16 octobre 2023, European Real Estate Holdings NV, une société anonyme de droit belge, dont le siège social est établi à 1000 Bruxelles, Belgique, avenue Marnix 23, cinquième étage, et qui est inscrite à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 1000.335.957, enregistrée auprès du SPF Finances en tant que fonds d'investissement immobilier spécialisé (FIIS) (**European Real Estate Holdings** ou l'**Offrant**) a déposé auprès de l'Autorité des Services et Marchés Financiers belge (**FSMA**) l'avis prescrit par l'article 5 de l'arrêté royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques d'acquisition (l'**Arrêté OPA**) en vue de lancer une offre publique d'acquisition volontaire et conditionnelle en espèces (l'**Offre**), suivie, le cas échéant, d'une offre de reprise (simplifiée), portant sur toutes les Actions émises par la Société.

Le 17 octobre 2023, la FSMA a communiqué à la Société l'avis de l'offre publique d'acquisition conformément à l'article 7 de l'Arrêté OPA, avec en annexe le projet de prospectus que l'Offrant a soumis à la FSMA pour approbation (le **Projet de Prospectus**).

Le 20 octobre 2023, le conseil de surveillance d'Interinvest (le **Conseil de Surveillance**), aux fins de l'article 26, §2 de l'Arrêté OPA, a confirmé par lettre à la FSMA que le Projet de Prospectus ne comporte pas de lacunes et ne contient pas d'informations susceptibles d'induire en erreur les actionnaires de la Société.

Le 11 janvier 2024, l'Offrant a fourni à la Société une copie du projet final de prospectus que l'Offrant a soumis à la FSMA pour approbation (le **Prospectus**).

Le Conseil de Surveillance a examiné le Projet de Prospectus et le Prospectus, dans leur forme finale, et a préparé le présent mémoire en réponse (le **Mémoire en Réponse**) conformément aux dispositions et exigences des articles 22 à 30 de la Loi du 1er avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition (la **Loi OPA**) et des articles 26 à 29 de l'Arrêté OPA. Le Mémoire en Réponse a été approuvé à l'unanimité par l'ensemble du Conseil de Surveillance le 11 janvier 2024. Ce Mémoire en Réponse sera soumis à la FSMA et publié en annexe du Prospectus émis par l'Offrant.

Conformément à l'article 28, §1 de l'Arrêté OPA, le Mémoire en Réponse contient, entre autres sur base des informations contenues dans le Prospectus, une explication motivée des éléments suivants :

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

1.2 Définitions et interprétation

Sauf indication contraire dans le présent Mémoire en Réponse, les mots et expressions en majuscules ont la même signification que celle donnée dans la Section " Définitions " du Prospectus.

2. CONSEIL D'ADMINISTRATION DE SURVEILLANCE

A la date du présent Mémoire en Réponse, le Conseil de Surveillance de la Société est composé comme suit :

Nom	Titre	Fin du mandat
Ann Smolders	Président et membre indépendant du Conseil de Surveillance	Assemblée générale annuelle de 2024
Johan Buijs	Membre du Conseil de Surveillance	Assemblée générale annuelle de 2024
Marleen Willekens	Membre indépendant du Conseil de Surveillance	Assemblée générale annuelle 2025
Marc Peeters	Membre indépendant du Conseil de Surveillance	Assemblée générale annuelle 2025
Dirk Vanderschrick	Membre du Conseil de Surveillance	Assemblée générale annuelle de 2026
Patricia Laureys	Membre indépendant du Conseil de Surveillance	Assemblée générale annuelle de 2026

3. COMMENTAIRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LE PROSPECTUS

Avant de soumettre le Projet de Prospectus à la FSMA conformément à l'article 5 de l'Arrêté OPA, l'Offrant a fourni à la Société une copie du projet de prospectus. Le Conseil de Surveillance a fourni plusieurs commentaires sur le projet de prospectus à l'Offrant et est d'avis que ces commentaires ont été généralement pris en compte dans le Projet de Prospectus déposé auprès de la FSMA.

Le 20 octobre 2023, le président du Conseil de Surveillance, aux fins de l'article 26, §2 de l'Arrêté OPA, a confirmé par lettre à la FSMA que le Projet de Prospectus ne présente pas de lacunes et ne contient pas d'informations susceptibles d'induire en erreur les actionnaires de la Société.

4. ÉVALUATION DE L'OFFRE

4.1 Brève description de l'Offre

(a) Actions et prix de l'Offre

L'Offre est une offre publique d'acquisition volontaire en espèces faite conformément à la Loi OPA et au chapitre II de l'Arrêté OPA. L'Offre porte sur toutes les Actions émises par la Société qui ne sont pas déjà détenues par l'Offrant ou des personnes liées à l'Offrant.

Le Prix de l'Offre est de 21,00 euros par Action.

La Société n'a pas émis de titres avec droit de vote ou donnant accès à des droits de vote autres que les Actions. La Société n'a pas émis de droits permettant à leur détenteur d'acquérir des Actions.

(b) Conditions de l'Offre

Comme indiqué à la Section 7.1.3 du Prospectus, l'Offre est soumise aux conditions suspensives suivantes :

- (i) «à la suite de l'Offre, l'Offrant détient au moins 50%du nombre total d'Actions plus une Action à l'issue de la Période d'Acceptation Initiale, étant entendu que toutes les Actions (i) acquises suite à l'exercice d'options d'achat de sauvegarde fournies dans le cadre d'engagements irrévocables d'Actionnaires existants de la Société d'apporter leurs actions à l'Offre, et (ii) déjà détenues par*

l'Offrant et les personnes agissant de concert avec lui, seront prises en compte pour atteindre ce seuil ;

- (ii) l'approbation en phase 1 par l'Autorité belge de la Concurrence (l'ABC) ; cette condition étant toutefois déjà remplie à la date du présent Prospectus ;*
- (iii) à compter du 16 octobre 2023, à savoir la date de notification formelle de l'Offre auprès de la FSMA conformément à l'article 5 de l'Arrêté Royal OPA (la Date de Notification), et pendant la période précédant la publication des résultats de la Période d'Acceptation Initiale,*
 - a. (i) le cours de clôture de l'indice BEL-20 (ISIN : BE0389555039) n'a pas diminué de quinze pourcent (15%) ou plus par rapport au cours de clôture de l'indice BEL-20 le Jour Ouvrable précédant la Date de Notification (c'est-à-dire que l'indice BEL-20 n'a pas baissé en dessous de 2.981,26 points) (le Seuil Plancher BEL-20) ou (ii) le cours de clôture du FTSE PRA/NAREIT Developed Europe Index (l'Indice EPRA) n'a pas diminué de quinze pour cent (15%) ou plus par rapport au cours de clôture de l'Indice EPRA le Jour Ouvrable précédant la Date de Notification (c'est-à-dire que l'indice EPRA n'a pas baissé en dessous de 1.182,25 points) (le Seuil Plancher de l'indice EPRA) ; et/ou*
 - b. il ne s'est produit aucun fait, événement ou circonstance (y compris aucun événement de force majeure) entraînant, ou raisonnablement susceptible d'entraîner (selon l'avis d'un expert indépendant), individuellement ou conjointement avec tout autre fait, événement ou circonstance, un impact négatif de plus de 10% de l'EPRA NTA par action de la Société Visée (c'est-à-dire un EPRA NTA par action qui ne soit pas inférieur à 20,01 EUR (soit un impact de plus de 2,22 EUR compte tenu d'un EPRA NTA pro forma ajusté par action égal à 22,23 EUR au 30 juin 2023), calculé conformément à la méthode appliquée aux derniers résultats semestriels consolidés de la Société Visée au 30 juin 2023, par rapport à l'EPRA NTA par action tel que reflété dans les résultats semestriels consolidés de la Société Visée au 30 juin 2023 (soit 22,49 EUR), ajusté pro forma pour l'augmentation de capital avec émission de nouvelles actions la plus récente datant du 2 août 2023 (donnant lieu à un EPRA NTA pro forma par action égal à 22,23 EUR).*

Si l'Offrant ne retire pas l'Offre dans les cinq (5) Jours Ouvrables suivant le moment où le cours de clôture de l'indice BEL-20 est passé en dessous du Seuil Plancher BEL-20, ou celui où le cours de clôture de l'Indice EPRA a baissé en dessous du Seuil Plancher de l'Indice EPRA (étant entendu que cela sera au plus tard à la date de publication des résultats de la Période d'Acceptation Initiale), et que le cours de clôture repasse ensuite au-dessus du Seuil Plancher BEL-20 ou du Seuil Plancher de l'Indice EPRA, respectivement, l'Offrant ne pourra plus se prévaloir de cette diminution antérieure et temporaire du cours de clôture. La décision éventuelle de l'Offrant de maintenir l'Offre pendant une période au cours de laquelle le cours de clôture de l'indice BEL-20 est temporairement descendu en dessous du Seuil Plancher BEL-20, ou l'Indice EPRA est temporairement descendu en dessous du Seuil Plancher de l'Indice EPRA, n'affecte pas le droit de l'Offrant d'invoquer à nouveau cette condition et de retirer l'Offre si le cours de clôture de l'indice BEL-20 ou de l'Indice EPRA, après une reprise, retombe par la suite en dessous du Seuil Plancher BEL-20 ou du Seuil Plancher de l'Indice EPRA, respectivement. Dans ce cas, l'Offrant dispose à nouveau d'un délai de cinq (5) Jours Ouvrables pour décider de retirer l'Offre, étant entendu que l'Offrant le fera au plus tard à la date de publication des résultats de la Période d'Acceptation Initiale.

L'Offrant peut retirer l'Offre si l'une des conditions suspensives décrites aux points (i) à (iii) ci-dessus (conjointement, les Conditions) n'est pas remplie. Ces Conditions sont stipulées exclusivement au bénéfice de l'Offrant, qui se réserve le droit d'y renoncer en tout ou en partie.

Si l'une des Conditions n'est pas remplie, l'Offrant annoncera sa décision d'y renoncer ou non au plus tard au moment où les résultats de la Période d'Acceptation Initiale seront rendus publics, par le biais d'un communiqué de presse qui sera également disponible sur les sites internet suivants :

www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen (en néerlandais et en anglais), www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer (en français et en anglais), www.kbc.be/intervest (en anglais, en néerlandais et en français), ainsi que sur les sites internet de l'Offrant (www.bid-coffer.be) et de la Société Visée (www.intervest.be). »

(iv) »

(c) Engagement de certains actionnaires à offrir tout ou partie de leurs actions dans le cadre de l'Offre

L'Offrant indique dans le Prospectus que le 16 octobre 2023 et le 9 novembre 2023, il a reçu des engagements irrévocables (*soft irrevocables*) de la part de certains actionnaires de référence représentant environ 16,12% des Actions émises par la Société (le(s) **Actionnaire(s) de Soutien**) d'apporter toutes leurs actions à l'Offre. Le contenu de cet accord des Actionnaires de Soutien est décrit dans le Prospectus.

4.2 **Évaluation de l'Offre par le Conseil de Surveillance**

Conformément à l'article 28, §1 de l'Arrêté OPA, le Conseil de Surveillance a évalué l'Offre et le Prospectus en ce qui concerne (i) les répercussion de la mise en œuvre de l'Offre sur l'ensemble des intérêts de la Société, des actionnaires, des créanciers et des salariés, en ce compris l'emploi, (ii) le point de vue du Conseil de Surveillance concernant les plans stratégiques de l'Offrant pour la Société et leurs répercussions probables sur les résultats de celle-ci, ainsi que sur l'emploi et les sites d'activité tels que mentionnés dans le Prospectus et (iii) l'avis du Conseil de Surveillance sur l'opportunité pour les actionnaires de céder à l'Offrant, dans le cadre de l'Offre, les actions qu'ils possèdent.

Avant l'annonce de l'Offre, le Conseil de Surveillance a confirmé à l'Offrant, après une évaluation détaillée et motivée de l'Offre conformément aux obligations fiduciaires des membres du Conseil de Surveillance, qu'il soutenait l'Offre. Le 15 octobre 2023, la Société et l'Offrant ont conclu une convention de transaction (la **Convention de Transaction**), dans le cadre duquel la Société a confirmé que le Conseil de Surveillance et le conseil de direction de la Société (le **Conseil de Direction**) soutiennent unanimement l'Offre.

(a) Evaluation, conformément à l'article 28, § 1, 2° de l'Arrêté OPA, des plans stratégiques de l'Offrant pour la Société et de leurs répercussions probables sur les résultats de la Société et sur l'emploi et les sites d'activité tels que mentionnés dans le Prospectus.

(i) Contexte et objectif de l'Offre

Le Conseil de Surveillance se réfère aux objectifs de l'Offrant et aux raisons pour lesquelles il a lancé l'Offre, tels que décrits aux Sections 7.5.1 et 7.5.2 du Prospectus, ainsi qu'aux intentions de l'Offrant concernant la Société, telles que décrites à la Section 7.5.3 du Prospectus.

L'objectif immédiat de l'Offre est l'acquisition par l'Offrant de toutes les actions de la Société et la radiation subséquente des actions de la Société du marché réglementé d'Euronext Brussels.

(ii) Évaluation des plans stratégiques de l'Offrant

Déclaration de l'Offrant

Dans la Section 7.5.2 du Prospectus, l'Offrant décrit trois caractéristiques principales de la situation de la Société qui l'incitent à faire l'Offre :

«

Le positionnement de la Société Visée aujourd'hui se caractérise par (i) un portefeuille logistique attrayant, mais comparativement plus petit que ses pairs dans le secteur concurrentiel de la logistique où l'échelle a son importance, (ii) un portefeuille de bureaux (représentant 23% du total des actifs par GAV, avec 19%

d'inoccupations signalées en septembre 2023) qui est considéré comme non essentiel par la Société Visée, et (iii) un taux d'endettement comparativement plus élevé que celui de ses pairs, situé à 49,4 % en septembre 2023.

Ces trois principaux facteurs, combinés aux restrictions imposées par la Législation SIR sur le taux d'endettement de la Société Visée, exercent une pression sur la valorisation boursière de la Société Visée et l'empêchent de lever des capitaux significatifs pour sa croissance à des conditions acceptables. Comme le démontre la récente acquisition d'Herstal annoncée par la Société Visée en août 2023, les opportunités de financement de la croissance via des structures non monétaires sont également dilutives pour les actionnaires et présentent une décote significative par rapport à la valeur de l'actif corporel net par Action (prix d'émission de 13,8 EUR contre 22,5 EUR d'EPRA NTA rapporté en juin 2023).

Afin de relever ces défis, la Société Visée a récemment annoncé son intention de vendre ses actifs de bureaux non essentiels, d'étendre son portefeuille au secteur de la logistique et de réduire son taux d'endettement à 45-47 % au cours de la période 2023-2025. Les défis structurels liés à la mise en œuvre d'un changement stratégique aussi important, associés à un contexte de marché immobilier beaucoup plus défavorable (hausse des taux d'intérêt et volumes de transactions nettement inférieurs, en particulier dans le secteur des bureaux), rendent la réalisation de ces objectifs incertaine à court terme dans sa structure actuelle.

Bien que la Société Visée soit actuellement incapable de sortir de ce statu quo compte tenu de son bilan limité, l'Offrant estime que l'Offre permettra à la Société Visée d'exécuter plus efficacement sa stratégie de sortie de bureaux malgré le contexte de marché défavorable, d'accéder à de nouveaux capitaux et d'exécuter sa stratégie de croissance proactive. L'Offre constitue une occasion unique de devenir partenaire de la Société Visée et de travailler avec l'équipe de direction afin de maximiser le potentiel de croissance de la Société Visée, tout en permettant à la Société Visée de vendre ses actifs de bureaux au fil du temps, lui permettant d'obtenir des conditions optimales.»

« Aujourd'hui, la Société Visée est considérée comme étant de petite taille (par rapport à ses pairs dans le domaine de la logistique). L'Offrant envisagerait d'augmenter la taille de la plateforme logistique au fil du temps, si l'Offrant et la Société Visée voient des opportunités d'expansion supplémentaires dans ses régions existantes et nouvelles (comme la Société Visée l'a fait en 2017 lorsqu'elle s'est étendue aux Pays-Bas). Toute expansion future dépendrait des conditions du marché des capitaux et de l'occupation à ce moment-là, des opportunités spécifiques qui se présentent pour la Société Visée et de la disponibilité du financement pour les développements et les nouvelles acquisitions. L'Offrant estime que la Société Visée dispose d'un potentiel de croissance important, tant au niveau national qu'international.

À l'heure actuelle, l'Offrant n'a pas l'intention de fournir des capitaux supplémentaires à la Société Visée. Toutefois, si l'Offre est couronnée de succès, l'Offrant et la Société Visée évalueront ensemble les opportunités de marché. En fonction des besoins en capitaux de la Société Visée à l'avenir, l'Offrant pourrait procéder à des augmentations de capital de la Société Visée, avec ou sans droits de souscription pour les actionnaires existants.»

Le point de vue du Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance partage dans l'ensemble les raisons pour lesquelles l'Offrant a présenté l'Offre. Plus précisément, le Conseil de Surveillance est favorable de l'opportunité d'avoir un actionnaire de référence qui peut investir des ressources supplémentaires dans la Société afin d'accélérer la croissance. Le Conseil de Surveillance note que l'Offrant a déclaré que - pour le moment - il n'a pas de plans spécifiques pour fournir des capitaux supplémentaires à la Société.

En outre, le Conseil de Surveillance estime que le fait de disposer d'un actionnaire de référence financièrement solide pourrait permettre à la Société de mettre en œuvre sa stratégie de sortie des bureaux plus efficacement et à de meilleures conditions dans les conditions de marché difficiles actuelles. L'Offrant a indiqué qu'il souhaite offrir à la Société la possibilité de négocier de meilleures conditions pour la cession de ses actifs de

bureaux et permettre à la Société d'accélérer sa stratégie 2023-2025, qui continue à se concentrer sur le segment logistique du marché, qui peut être considéré comme l'activité principale d'Interinvest.

Le Conseil de Surveillance estime qu'en s'associant à l'Offrant, qui possède une expérience significative dans la croissance et l'expansion de sociétés européennes de premier plan dans le secteur immobilier et un solide réseau sur le marché paneuropéen de la logistique, la Société aura non seulement accès à un actionnaire stable disposant d'importantes possibilités de financement, mais pourra également s'appuyer sur l'expérience de l'Offrant en matière de soutien aux sociétés ayant une stratégie de croissance (comme, par exemple, dans le secteur des *life sciences*).

Le Conseil de Surveillance note que, dans le cadre de l'Offre, la Société encourra un certain nombre de dépenses exceptionnelles (i.e. honoraires de consultants, etc.). Ces coûts auront un impact ponctuel sur le résultat de la Société.

Le Conseil de Surveillance note également que si l'Offrant acquiert le contrôle de la Société dans le cadre de l'Offre, un certain nombre d'accords de financement pourraient être résiliés de manière anticipée par la contrepartie et leur refinancement entraînerait une augmentation du coût du financement (voir point (c) ci-dessous).

En ce qui concerne l'impact sur l'emploi et les sites d'activités, veuillez-vous référer au point (d) ci-dessous.

(iii) Aspects réglementaires de l'Offre

Déclaration de l'Offrant

Comme la Société opère actuellement en tant que société immobilière réglementée publique (SIR), l'Offrant a examiné l'impact de l'Offre sur le statut réglementaire de la Société en vertu de la loi du 12 mai 2014 relative aux sociétés immobilières réglementées (la **Loi SIR**) et de l'arrêté royal du 13 juillet 2014 relatif aux sociétés immobilières réglementées (**l'Arrêté SIR**).

L'objectif immédiat de l'Offrant étant d'acquérir toutes les actions de la Société, le résultat préféré de l'Offrant serait d'atteindre un taux d'acceptation de 95% ou plus, ce qui permettrait à l'Offrant de lancer une offre publique de reprise simplifiée (et que l'Offrant a l'intention de mettre en œuvre dès que possible (sous réserve que l'issue de l'Offre le permette)). En cas de retrait de la cote, la Société serait transformée en fonds d'investissement immobiliers spécialisés (**FIIS**) et serait soumis au régime fiscal transparent.

L'Offrant a exprimé que, bien que son résultat préféré de l'Offre soit un retrait de la cote d'Interinvest à la suite d'une offre publique de reprise simplifiée, plusieurs autres scénarios ont été envisagés et préparés et dépendent du nombre d'Actions que l'Offrant détiendra après la clôture de l'Offre.

En particulier, l'Offrant a indiqué qu'il ne peut pas exclure que la Société ne puisse pas continuer à exister sous un régime fiscal transparent et qu'elle doive par conséquent devenir une société ordinaire.

L'Offrant a présenté ces différents scénarios à la Section 7.5.3 du Prospectus comme suit :

Nombre d'Actions détenues par l'Offrant	Intention principale
<50% + 1	A l'issue de la Période d'Acceptation Initiale, l'Offrant décidera de renoncer ou non au seuil d'acceptation minimal. Si l'Offrant renonce au seuil d'acceptation minimal, l'Offre sera clôturée et les activités d'Interinvest se poursuivront sous le statut de SIR publique.

	<p>Si l'Offrant ne renonce pas au seuil d'acceptation minimal, l'Offre deviendra caduque.</p> <p>Si l'Offrant estime qu'il sera en mesure d'exercer la majorité des droits de vote attachés aux Actions même en détenant 50% ou moins de Actions (par exemple du faible taux de participation à l'assemblée générale), il est probable que l'Offrant renoncera au seuil d'acceptation minimal.</p> <p>Dans le cas contraire, une telle renonciation est peu probable.</p> <p>L'Offrant se réserve néanmoins le droit de prolonger volontairement la Période d'Acceptation Initiale, conformément à ce qui est prévu à la Section 7.4.3(b).</p>
≥ 50% + 1, mais ≤ 70%	<p>A l'issue de la Période d'Acceptation Initiale, l'Offre sera clôturée et les activités d'Interinvest seront continuées sous le régime de SIR publique.</p> <p>L'Offrant n'envisagera de rouvrir l'Offre volontairement que si, en fonction d'une analyse de la composition de l'actionnariat alors restant, il estime pouvoir atteindre le seuil de 95%.</p>
> 70%, mais < 95%	<p>À l'issue de la Période d'Acceptation Initiale, si l'Offrant dépasse le seuil de 70%, il décidera de rouvrir ou non l'Offre (au Prix de l'Offre). Si l'Offrant décide de rouvrir l'Offre, il épuisera toutes les possibilités de réouverture de la Période d'Acceptation afin d'acquérir autant d'Actions que possible sur le marché au Prix de l'Offre et, si possible, d'atteindre le seuil de 95% et de procéder à une Offre de Reprise. Si l'Offrant ne dépasse que marginalement le seuil de 70% et considère qu'il est peu probable qu'il atteigne le seuil de 95% en rouvrant la Période d'Acceptation, l'Offrant se réserve le droit de ne pas rouvrir la Période d'Acceptation.</p> <p>A l'issue de l'Offre, les activités d'Interinvest seront continuées sous le régime SIR publique pendant un délai transitoire d'un an à l'issue duquel l'Offrant aura, en sa qualité de promoteur l'obligation de veiller à ce qu'un <i>free float</i> de 30% existe.</p> <p>Si, à l'issue de l'Offre, l'Offrant considère qu'il est raisonnable d'atteindre le seuil de 95% sur la base du résultat de l'Offre et d'une analyse de la composition de l'actionnariat alors restant, il tentera d'atteindre le seuil de 95% au moyen d'une nouvelle offre publique d'acquisition lancée à la fin de la période de transition, suivie d'une offre de reprise (simplifié ou non). Si l'Offrant n'a pas atteint le seuil de 95%, ou s'il ne considère pas qu'il soit raisonnablement possible d'atteindre le seuil de 95% par le biais d'une nouvelle offre publique d'acquisition, l'Offrant examinera, à sa discrétion, les autres options à sa disposition décrites ci-dessous.</p> <p>Sous réserve du respect des dispositions fiscales et réglementaires alors en vigueur, l'Offrant envisagera l'un des quatre scénarios alternatifs suivants si le seuil de 95% n'a pas été atteint à la suite de la nouvelle offre publique d'acquisition, ou s'il ne juge pas qu'il soit raisonnablement possible d'atteindre le seuil de 95% par le biais d'une nouvelle offre publique d'acquisition : (i) repasser sous le seuil de 70%, notamment par le biais d'une vente à ou d'une augmentation de capital par un tiers acquéreur indépendant, ou (ii) sous réserve de l'obtention d'un <i>ruling</i> fiscal favorable, le transfert des activités de la Société Visée à une nouvelle société SIR institutionnelle suivi de la liquidation de la Société Visée, auquel cas les Actions détenues par les Actionnaires seront échangées contre des certificats d'actions relatifs à cette nouvelle société qui</p>

	<p>mènera les activités de la Société Visée sous le régime FIIS (suite à une conversion simultanée de la SIR institutionnelle en FIIS), ou (iii) l'Offrant proposera aux Actionnaires de renoncer au statut SIR, et les activités d'Interinvest seront, sous réserve de l'approbation de l'assemblée générale, continuées sous le statut de société cotée de droit commun, ou (iv) toute autre option raisonnable à la disposition de l'Offrant.</p> <p>La mise en œuvre de chacun des scénarios alternatifs (ii) à (iv) sera précédée d'une nouvelle offre publique d'acquisition (suivie, le cas échéant, d'une offre de reprise).</p>
≥ 95%	<p>L'Offrant procédera à l'Offre de Reprise et à la radiation des Actions d'Euronext Brussels. Les activités d'Interinvest seront continuées sous le régime FIIS.</p> <p>Afin d'éviter tout doute, il est précisé que si l'Offrant procède à une offre publique d'acquisition dans le futur, et qu'il atteint le seuil de 95% à ce moment, il procédera à cette occasion à une offre de reprise, simplifiée ou non.</p>

L'Offrant a fourni de plus amples explications concernant l'élaboration de chacun de ces scénarios à la Section 7.5.3 du Prospectus.

La position du Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance approuve le point de vue de l'Offrant concernant l'élaboration de chacun des scénarios mentionnés ci-dessus (tel qu'exposé par l'Offrant de manière plus détaillée à la Section 7.5.3 du Prospectus).

Le Conseil de Surveillance souligne qu'étant donné l'issue incertaine de l'Offre, il n'est pas possible aujourd'hui de confirmer si la Société sera en mesure de conserver son statut de transparence fiscale. En particulier, si - à l'issue de l'Offre - l'Offrant devait détenir plus de 70%, mais moins que le Seuil de Reprise de 95% des Actions, la Société ne remplirait plus les obligations de 30% de free float et risquerait donc de perdre son statut de transparence fiscale en tant que SIR.

A cet égard, l'Offrant indique que, bien que l'article 23, §3 de la Loi SIR ne prévoie pas expressément une période transitoire pour remédier à la situation et assurer le respect de cette obligation, il considère que la durée raisonnable d'une telle période transitoire devrait être égale à une période d'un an, applicable à l'obligation de free float applicable au promoteur d'une SIR nouvellement agréée et qui est la seule période prévue à l'article 23, §3 de la Loi SIR. Le Conseil de Surveillance prend note de la position de l'Offrant mais - en l'absence d'un cadre réglementaire clair - n'est pas en mesure d'évaluer si cette période de transition serait accordée en pratique. La perte du statut de SIR (sans conversion en FIIS) entraînerait l'assujettissement de la Société au régime normal de l'impôt sur les sociétés, ce qui entraînerait des conséquences négatives importantes pour la société et ses actionnaires.

Pour résoudre la situation dans laquelle - à la suite de l'Offre - la Société ne remplirait plus les obligations de free float, l'Offrant indique qu'il pourrait (i) soit envisager une augmentation de capital ou une vente d'une partie des Actions à un ou plusieurs tiers indépendants (c'est-à-dire n'agissant pas de concert avec l'Offrant) afin de ramener sa participation en dessous de 70%, soit (ii) chercher à augmenter sa participation pour atteindre le seuil de 95% qui permet une Offre de Reprise. A cet égard, le Conseil de Surveillance note les intentions claires de l'Offrant de ne pas (i) vendre des Actions à un prix inférieur au Prix de l'Offre ou (ii) soutenir une augmentation de capital avec une décote par rapport au Prix de l'Offre. Si l'Offrant n'a pas atteint le seuil de 95% à la fin de la période de transition, il cherchera d'abord à atteindre le seuil de 95% en lançant une offre publique d'acquisition à la fin de la période de transition, ce qui lui permettra ensuite de lancer une Offre de Reprise. Si l'Offrant n'atteint pas le seuil de 95%, l'Offrant examinera les options dont il dispose à sa discrétion : (i) essayer à nouveau de descendre sous le seuil au moyen des options mentionnées ci-dessus (et

sous les réserves émises ci-dessus), c'est-à-dire un transfert d'une partie des actions ou l'émission de nouvelles actions à un ou plusieurs tiers indépendants (auquel cas il restera une SIR), ou (ii) proposer à l'assemblée générale de la Société de mettre en œuvre un scénario de restructuration alternatif (décrit ci-dessous). Si l'Offrant choisit l'option alternative d'acquérir au moins 95% des Actions pour permettre une Offre de Reprise, le Conseil de Surveillance comprend que l'Offrant envisage de lancer une nouvelle offre publique d'acquisition à la fin de la période de transition d'un an. Le Conseil de Surveillance indique que les conditions (y compris le prix) d'une telle offre publique d'acquisition ne sont pas connues à la date du présent document, mais note que l'Offrant indique son engagement de ne pas lancer une offre publique d'acquisition à un prix inférieur au Prix de l'Offre, sous réserve de la prise en compte, le cas échéant, de certains ajustements justifiés (par exemple, la prise en compte de la valeur déjà distribuée aux Actionnaires, le cas échéant, à la suite de la clôture de l'Offre). Si l'Offrant n'atteint pas le seuil de 95% à ce moment-là, l'Offrant indique qu'il évaluera ses options, qui pourraient inclure un scénario alternatif de restructuration, ce qui pourrait entraîner des conséquences significatives pour les actionnaires de la Société.

Le scénario de restructuration alternatif proposé dans le Prospectus implique (i) l'apport de l'universalité des actifs d'Interinvest à une filiale nouvellement créée d'Interinvest qui aurait le statut institutionnel de SIR, (ii) la dissolution et la liquidation d'Interinvest, avec une distribution des actions (à certifier) de la nouvelle filiale d'Interinvest aux Actionnaires par le biais d'un boni de liquidation en nature et renoncer au statut SIR d'Interinvest, (iii) certifier les actions de la filiale par le biais d'une fondation privée de droit belge, et (iv) transformer cette filiale en FIIS prenant effet à partir de la distribution de certificats d'actions aux Actionnaires par le biais d'un boni de liquidation, afin d'assurer la préservation du statut fiscal transparent. Le Conseil de Surveillance note que, bien que ce scénario alternatif ne soit pas le scénario préféré, il serait toujours soumis à diverses approbations par l'assemblée générale, exigeant certains seuils de majorité spéciaux, et reste dépendant de la législation fiscale et réglementaire en vigueur, et de l'obtention d'un ruling fiscal favorable. En outre, le Conseil de Surveillance comprend que dans ce scénario, l'Offrant envisagerait de prendre diverses mesures d'accompagnement au profit des Actionnaires (alors détenteurs de certificats de la fondation privée) comme détaillé à la Section 7.5.3(c)(ii)(c) du Prospectus.

Une autre solution possible pour remédier au non-respect de la restriction relative au free float identifiée par l'Offrant est la conversion de la Société en une société cotée ordinaire, ce qui aurait des conséquences négatives importantes pour la Société et ses actionnaires, y compris la perte de sa structure fiscale transparente actuelle (voir la Section 7.5.3(c)(iii) du Prospectus). Le Conseil de Surveillance note que l'Offrant a l'intention de faire précéder la mise en œuvre d'une telle conversion en société cotée ordinaire d'une nouvelle offre publique d'acquisition, comme le confirme le Prospectus.

Le Conseil de Surveillance rappelle que les scénarios alternatifs (ainsi que les solutions proposées par l'Offrant) peuvent entraîner des conséquences significatives (potentiellement négatives) pour la Société et ses actionnaires, en particulier si la Société devait être convertie en une société ordinaire. Cependant, le Conseil de Surveillance comprend que l'Offrant a l'intention de lancer une nouvelle offre publique d'acquisition pour permettre aux actionnaires de la Société de vendre leurs actions à l'Offrant avant de mettre en œuvre un tel scénario alternatif de restructuration. Le Conseil de Surveillance note également que tout scénario de restructuration doit être mis en œuvre conformément à la législation applicable (y compris l'obtention des approbations requises des actionnaires) et nécessitera diverses décisions de la part du Conseil de Surveillance, qui devront être analysées à la lumière du cadre légal et réglementaire alors applicable dans lequel la Société opère, de sa structure juridique alors applicable et, enfin, de l'intérêt social de la Société.

(b) Intérêts des actionnaires évalués conformément à l'article 28, § 1, 1° de l'Arrêté OPA

Conformément à l'article 28, §1, 1° de l'Arrêté OPA, le Conseil de Surveillance a examiné les répercussions de la mise en œuvre de l'Offre sur les intérêts des actionnaires de la Société.

(i) Justification du Prix d'Offre et évaluation par le Conseil de Surveillance

Déclaration de l'Offrant

L'Offrant a proposé un Prix de l'Offre de 21,00 EUR par Action. La justification du prix de l'offre est exposée à la Section 7.3 du prospectus.

Pour déterminer le Prix de l'Offre, l'Offrant a adopté une approche multicritères reposant sur les méthodes d'évaluation suivantes, telles que décrites dans la Section 7.3 du Prospectus.

Pour ce faire, l'Offrant a utilisé comme principale méthode d'évaluation :

- « *Analyse des flux de trésorerie actualisés (DCF)* » ;

En outre, l'Offrant a utilisé les deux méthodes d'évaluation secondaires suivantes :

- « *Analyse des multiples de marché de sociétés cotées comparables* » ; et
- « *Analyse des primes offertes lors de précédentes transactions publiques dans le secteur immobilier européen* ».

En outre, l'Offrant a utilisé les points de référence suivants pour replacer le Prix de l'Offre dans son contexte :

- « *Dernier EPRA NTA publié* » ;
- « *Analyse de la performance historique du cours de l'action* » ; et
- « *Analyse des objectifs de cours des analystes financiers* ».]

(A) Méthode d'évaluation primaire: Analyse DCF

Comme expliqué par l'Offrant dans le Prospectus, cette méthode consiste à calculer la valeur des actifs de la Société (valeur intrinsèque) en actualisant les flux de trésorerie attendus hors financement de la dette générés par ces actifs sur une base consensuelle selon les prévisions publiées par les analystes financiers qui suivent la Société, à savoir KBC Securities, Kepler Cheuvreux, Degroof Petercam, Oddo et Van Lanschot Kempen¹.

L'analyse DCF de l'Offrant a permis d'obtenir la valeur des capitaux propres (*equity value*) attribuables aux Actionnaires de la Société en soustrayant la dernière dette nette publiée (30 juin 2023) de la valeur d'entreprise implicite (*implied enterprise value*). L'analyse DCF a été calculée au 30 juin 2023 et la période d'évaluation couvre les exercices 2023 à 2030. Les flux de trésorerie sans effet de levier ont été actualisés à l'aide d'une réception de flux de trésorerie conventionnelle (*conventional cash flow reception*) sur une base semestrielle. Cette méthode d'évaluation a été appliquée aux exercices 2023 (pour 50 %) à 2030, avec un calcul de la valeur résiduelle, en utilisant la formule de croissance de Gordon sur la base de flux de trésorerie normalisés sans effet de levier pour refléter la valeur des futurs flux de trésorerie sans effet de leviers générés après l'année 2030. La valeur résiduelle a également été actualisée à l'aide de la réception des flux de trésorerie conventionnels (*conventional cash flow reception*) sur une base semestrielle.

Les hypothèses retenues par l'Offrant pour évaluer le plan d'entreprise de la Société sont exposées à la Section 7.3.1(a)(i) du Prospectus.

Pour réaliser son analyse DCF, l'Offrant a utilisé un *weighted average cost of capital (WACC)* de 7,45 % (qui correspond à la moyenne du WACC pour la logistique et du WACC pour les bureaux). Un *terminal growth rate* de 2,00 % a été utilisé, conformément aux niveaux d'inflation attendus à long terme. Les autres hypothèses utilisées par l'Offrant à cet égard sont présentées à la Section 7.3.1(a)(ii) du Prospectus.

Sur la base de l'analyse DCF de l'Offrant, le Prix de l'Offre de 21,00 EUR par Action implique une prime de 17,4% par rapport à la valeur médiane (*mid-point value*) du DCF de 17,89 EUR par Action basée sur le

¹ L'Offrant note dans le Prospectus que VFB n'a pas été retenu, étant donné qu'il ne divulgue pas de prévisions, ni d'objectif de prix.

consensus des courtiers (y compris les extrapolations ci-dessus) de la Société Visée. Sur la base de l'analyse de sensibilité de l'Offrant, en supposant une déviation du WACC et du *terminal growth rate*, le tableau suivant a été fourni :

Analyse de sensibilité de la valeur par action (€ par action)						
		WACC				
		6,45%	6,95%	7,45%	7,95%	8,45%
Taux de croissance final	2,50%	35,84	28,16	22,06	17,11	13,02
	2,25%	32,31	25,41	19,87	15,33	11,55
	2,00%	29,17	22,94	17,89	13,71	10,20
	1,75%	26,37	20,71	16,07	12,21	8,95
	1,50%	23,85	18,68	14,41	10,83	7,78

(B) Méthode d'évaluation secondaire : analyse des multiples commerciaux de sociétés comparables cotées en bourse

Cette méthode détermine la valeur d'Intervest en appliquant les multiples observés sur un échantillon de sociétés comparables, cotées sur des marchés réglementés, en appliquant aux chiffres semestriels publiés par Intervest au 30 juin 2023 (dans le cas de la prime / (décote) par rapport à la dernière EPRA Valeur Actif Net par action publiée) ajustés pour la récente augmentation de capital liée à l'acquisition de Herstal annoncée le 3 août 2023, et aux estimations financières selon les perspectives basées sur les chiffres du consensus des Courtiers (dans le cas de l'EPRA Earnings yield 2023E).

L'Offranta sélectionné les sociétés de référence suivantes pour cette méthode d'évaluation :

- Montea NV (logistique);
- Argan (logistique);
- NSI NV (bureaux); et
- INEA (bureaux);

L'Offrant a fourni de plus amples explications sur les aspects réglementaires pour les sociétés de référence à la Section 7.3.1(b) du Prospectus.

Sur la base de l'échantillon, le Prix de l'Offre implique une prime de 19,8 % sur la base du PF EPRA NTA et de 15,6 % sur la base du 2023E EPRA Earnings par actions.

(C) Méthode d'évaluation secondaire : analyse des transactions publiques antérieures dans le secteur immobilier européen

Comme troisième méthode d'évaluation, l'Offrant a sélectionné une série de transactions publiques antérieures dans le secteur immobilier européen, en se concentrant sur les offres volontaires d'acquisition en espèces pour les sociétés de logistique et d'immobilier de bureau au cours des quatre dernières années - en vue de refléter les transactions les plus pertinentes en raison des caractéristiques du portefeuille et de la date où elles ont eu lieu. En outre, deux transactions concernant des sociétés opérant dans le secteur industriel britannique à location multiple (Industrials REIT et St Modwen Properties) sont également incluses, bien que ce secteur bénéficie généralement de fondamentaux plus solides que les actifs logistiques à grande surface situés en dehors des villes, tels que ceux exploités par Intervest.

L'ensemble des transactions publiques antérieures dans le secteur immobilier européen sélectionné pour l'analyse ne comprend que des offres publiques réussies (c'est-à-dire des transactions pour lesquelles la condition du seuil minimum d'acceptation a été remplie). L'Offrant fournit de plus amples explications sur son analyse à la Section 7.3.1(c) du Prospectus.

L'échantillon sélectionné par l'Offrant pour son analyse se compose des entreprises cibles suivantes :

- Industrials REIT (Royaume-Uni);
- COIMA Res SpA SIIO (Italie);
- Hibernia REIT Plc (Irlande);
- Befimmo SA (Belgique);
- VIB Vermoegen (Allemagne);
- Immofinanz AG (Autriche);
- Alstria (Allemagne);
- St Mowden Properties Ltd (Royaume-Uni);
- RDI REIT (ROYAUME-UNI);
- CA Immobilien (Autriche);

Sur la base de cette analyse, le Prix de l'Offre représente une prime de 13,8 % à 17,4 % par rapport aux valeurs implicites par Action basées sur le prix de l'action le jour précédant la (pré)annonce de l'Offre (comme indiqué à la Section 7.3.1(c) du Prospectus). En outre, le Prix de l'Offre représente une décote de 10,2 % à 6,1 % par rapport aux valeurs implicites par Action basées sur l'EPRA NTA, et une décote de 44,7 % à 43,9 % par rapport aux valeurs implicites par Action basées sur l'EPRA Earnings yield.

L'offrant conclut, à la Section 7.3 du Prospectus, que le Prix de l'Offre constitue une offre substantiellement attrayante pour les actionnaires de la Société Visée, puisqu'elle :

« méthode d'évaluation primaire :

- une prime de 17,4% par rapport à la valeur implicite de 17,89 EUR par Action basée sur le point médian de l'analyse des flux de trésorerie actualisés (DCF) fondée sur le consensus des analystes ;

méthodes d'évaluation secondaires :

- une prime de 19,8% par rapport à la valeur implicite de 17,53 EUR par Action obtenue à partir de la moyenne des multiples de marché des sociétés cotées comparables de niveau 1 sur la base d'une prime / (décote) en ce qui concerne le PF EPRA Net Tangible Assets (SI '23 EPRA NTA ajusté pour l'acquisition d'Herstal (augmentation de capital de 13,8 millions d'euros par l'émission de 944.000 actions)) ;
- une prime de 15,6% par rapport à la valeur implicite de 18,16 EUR par Action obtenue à partir de la moyenne des multiples de marché des sociétés cotées comparables de niveau 1 sur la base des EPRA Earnings 2023E ; **cette méthode des multiples de marché est moins pertinente en tant que méthode d'évaluation en raison des différences significatives dans les valeurs de ces pairs sectoriels** ;
- une prime de 13,8% - 17,4% par rapport à la valeur implicite de 17,88 EUR - 18,46 EUR par Action, sur la base de l'analyse de la prime / (décote) par rapport au dernier cours de l'action avant l'offre (c'est-à-dire le cours de l'action le jour précédant l'annonce de l'Offre) dans le cadre de précédentes transactions publiques dans le secteur immobilier européen ;
- une décote de (10,2%) - (6,1%) par rapport à la valeur implicite de 22,35 - 23,39 euros par Action sur la base de l'analyse de la prime / (décote) par rapport à l'EPRA NTA (SI '23 EPRA NTA ajusté pour l'acquisition d'Herstal (augmentation de capital de 13,8 millions d'euros par l'émission de 944.000 actions) dans les transactions publiques précédentes dans le secteur de l'immobilier européen ;

- *une décote de (44,7%) - (43,9%) par rapport à la valeur implicite de 37,43 - 37,99 euros par Action, basée sur l'analyse du rendement des EPRA Earnings dans les transactions publiques précédentes dans le secteur immobilier européen ; cette méthode des transactions publiques précédentes est moins pertinente en tant que méthode d'évaluation car l'éventail des transactions comprend principalement des transactions dans le secteur de l'immobilier de bureaux ;*

points de référence :

- *une décote de (5,5%) par rapport aux 22,23 euros des PF EPRA Net Tangible Assets ;*
- *une prime de 20,2 % - 52,2 % par rapport au dernier cours de l'action avant l'offre et aux cours moyens de l'action au cours des 12 derniers mois ; et*
- *une prime de 17,3% par rapport aux objectifs de cours moyens des analystes financiers. »*

L'Offrant note en outre que « **Bien que le groupe de pairs de référence sélectionné soit similaire à la Société Visée, compte tenu de l'échantillon limité de sociétés comparables et des transactions antérieures, nous utilisons l'évaluation du marché des sociétés comparables et l'analyse des transactions publiques antérieures dans le secteur immobilier européen comme méthodes d'évaluation secondaires.** »

La position du Conseil de Surveillance

La Société a nommé Lazard pour préparer une attestation d'équité sur le Prix de l'Offre (**l'Attestation d'Équité**). En préparant l'Attestation d'Équité, Lazard n'a pas agi en tant qu'expert indépendant conformément aux articles 20 à 23 de l'Arrêté OPA et l'Attestation d'Équité a été préparée uniquement pour le bénéfice du Conseil de Surveillance.

Lazard a émis son Attestation d'Équité le 13 octobre 2023. L'avis se fonde sur les méthodes d'évaluation habituelles pour ce type de transaction et conclut qu'à cette date, le Prix de l'Offre est équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires.

De manière générale, le Conseil de Surveillance note que l'Offre fournit aux actionnaires une liquidité immédiate au Prix de l'Offre pour les Actions qu'ils détiennent.

A la lumière de la justification détaillée du Prix de l'Offre telle qu'exposée dans le Prospectus (décrit ci-dessus), et compte tenu de la conclusion de l'Attestation d'Équité, le Conseil de Surveillance estime que le Prix de l'Offre représente un prix équitable pour les actionnaires.

- (ii) Impact de l'offre sur les actionnaires non-vendeurs

Comme décrit ci-dessus, les intentions de l'Offrant diffèrent en fonction du taux d'acceptation de l'Offre à la clôture. Ces intentions et leur impact auront un impact sur (i) le statut réglementaire de la Société, (ii) la liquidité des Actions (dans le cas où la Société maintient sa cotation sur Euronext Brussels), (iii) la structure de gouvernance de la Société, et (iv) la politique de dividende de la Société.

- (A) Impact sur le statut réglementaire de l'entreprise ;

Déclaration de l'Offrant

L'Offrant a fourni dans le Prospectus un aperçu comparatif des principales caractéristiques d'une SIR, d'un FIIS et d'une société cotée « de droit commun » sous forme de tableau à la Section 7.5.3(a) du Prospectus. En outre, l'Offrant a fourni des explications supplémentaires (y compris en ce qui concerne les exigences en matière de *free float* auxquelles la Société est actuellement soumise en tant que SIR, toute qualification de l'Offrant en tant que promoteur dans le cadre de l'Offre, etc.) à la Section 7.5.3(b) du Prospectus.

La position du Conseil de Surveillance

Le Conseil de surveillance se réfère à la Section (a)(iii) ci-dessus, qui expose l'impact de l'Offre sur le statut réglementaire de la Société, et l'impact pour les actionnaires de la Société.

Le Conseil de Surveillance approuve également l'aperçu comparatif des caractéristiques d'une SIR, d'un FIIS et d'une société cotée de « droit commun » (notamment en termes de gouvernance) tel que présenté par l'Offrant dans le Prospectus (notamment dans le tableau de la Section 7.5.3(a) du Prospectus et de la Section 7.5.3(e) du Prospectus).

(B) Impact sur la liquidité des actions ;

Déclaration de l'Offrant

L'Offrant a spécifiquement expliqué les implications de l'éventuelle conversion de la Société en FIIS sur la liquidité de l'Action à la Section 7.5.3(c)(ii)(c) du Prospectus.

La position du Conseil de Surveillance

Dans tous les scénarios envisagés, l'Offre affecterait la liquidité de l'Action pour les actionnaires non-vendeurs. Dans les scénarios où la Société reste une SIR ou une société cotée ordinaire, les actionnaires non-vendeurs pourront continuer à négocier leurs Actions sur le marché réglementé, mais le Conseil de Surveillance note que, dans ce cas, la liquidité et les volumes de négociation de l'Action diminueront. En fonction du taux d'acceptation de l'Offre, l'impact de la réduction de la liquidité sur l'Action peut varier.

(C) Impact sur la structure de gouvernance de la Société ;

Déclaration de l'Offrant

Comme le décrit l'Offrant dans le Prospectus, si l'Offrant acquiert le contrôle de la Société, il a l'intention de revoir la structure de gouvernance de la Société. Dans la section 7.5.3(e) du Prospectus, l'Offrant a présenté les trois scénarios suivants pour la Société :

« Si la Société Visée reste une SIR

Les changements de gouvernance envisagés par l'Offrant ont été énoncés dans l'Accord de Transaction et sont acceptés par la Société Visée, son conseil de surveillance et son conseil de direction (voir Section 7.6.1).

L'Offrant a l'intention de maintenir la structure d'administration duale. En outre, si l'Offrant acquiert au moins 50% +1 des Actions :

(i) l'Offrant a l'intention que la majorité des membres du conseil de surveillance de la Société Visée soient nommés parmi les candidats proposés par l'Offrant en tant qu'actionnaire majoritaire ;

(ii) l'Offrant prévoit que le président du conseil de surveillance de la Société Visée et des différents comités consultatifs du conseil de surveillance soit nommé parmi les représentants de l'Offrant ;

(iii) l'Offrant n'a actuellement pas l'intention de modifier la composition du conseil de direction de la Société Visée ; et

(iv) le nombre total de membres indépendants du conseil de surveillance sera réduit à trois (3).

Étant précisé que les membres du conseil de surveillance et du conseil de direction d'une SIR publique doivent, conformément à la Législation SIR en vigueur, posséder en permanence la fiabilité professionnelle nécessaire et l'expertise appropriée pour pouvoir exercer leurs fonctions et que la nomination de ces membres est soumise à l'approbation préalable de la FSMA. Il est en outre précisé que les changements de gouvernance décrits ci-

dessus peuvent déjà être mis en œuvre si l'Offrant acquiert au moins 50% +1 des Actions après la Période d'Acceptation Initiale.

Si la Société Visée devient une société cotée de droit commun

Les intentions de l'Offrant sont les mêmes que dans le cas où la Société Visée demeure une SIR, étant entendu que les exigences pertinentes de la Législation SIR (notamment les tests d'aptitude et d'honorabilité sous le contrôle de la FSMA) ne s'appliqueraient plus.

En cas de radiation de la cote

L'Offrant a l'intention de modifier la structure de gouvernance conformément à ce qui est habituel pour les sociétés privées. L'Offrant examinerait s'il souhaite ou non conserver la structure d'administration duale. En cas de conversion vers une structure d'administration moniste, l'Offrant peut envisager que les membres actuels du conseil de direction soient retenus en tant qu'administrateurs (en plus de leur fonction de direction). L'Offrant envisage en outre que :

- (a) le conseil de surveillance/conseil d'administration ne comporte pas de membres indépendants ;*
- (b) les différents comités du conseil de surveillance/conseil d'administration soient supprimés.*

De plus, dans le cas où le scénario alternatif décrit à la Section 7.5.3(c)(ii)(c) serait mis en œuvre, l'Offrant souhaite préciser que le conseil d'administration de la société nouvellement constituée ne comprendrait aucun administrateur indépendant, même si les Actionnaires qui décideraient de ne pas apporter leurs Actions à l'Offre conserveraient un intérêt économique soit en tant que détenteurs de certificats de la fondation, soit en tant qu'actionnaires directs (pour ceux pouvant demander l'échange de leurs certificats en actions). Même si l'organe d'administration de la fondation n'était certainement composé que d'administrateurs indépendants, la fondation elle-même ne disposerait d'aucun représentant au niveau de ladite société. »

La position du Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance confirme que les changements envisagés dans la gouvernance de la Société si l'Offrant acquiert au moins 50% du nombre total d'Actions plus une Action (cfr. le premier et le deuxième scénario proposés par l'Offrant) sont en ligne avec ce qui a été convenu dans la Convention de Transaction. En particulier, le Conseil de Surveillance considère qu'il n'est pas inhabituel qu'un actionnaire majoritaire puisse nommer la majorité des membres du Conseil de Surveillance. Le Conseil de Surveillance note que dans ce scénario, le Conseil de Surveillance et ses comités consultatifs seront toujours composés conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables (y compris la présence d'administrateurs indépendants au sein du Conseil de Surveillance et de ses comités consultatifs).

Si la cotation de la Société devait être radiée (cf. le troisième scénario proposé par l'Offrant), il convient de distinguer la situation où la radiation de la cotation est le résultat (i) d'une offre de reprise simplifiée, ou (ii) d'une restructuration de la Société telle que décrite à la Section 7.5.3(c)(ii)(c) du Prospectus et à la Section 4.2(a)(ii) du présent Mémoire en Réponse.

Le Conseil de Surveillance considère que la simplification de la structure de gouvernance à la suite d'une reprise simplifiée est conforme à un modèle de gouvernance normal pour les sociétés non cotées, et qu'une telle simplification serait également dans l'intérêt de la Société. Le Conseil de Surveillance souligne que les modifications de la structure de gouvernance que l'Offrant souhaite mettre en œuvre si le scénario alternatif de restructuration décrit à la Section 7.5.3(c)(ii)(c) du Prospectus devait être mis en œuvre auraient potentiellement des conséquences négatives pour les Actionnaires qui n'apportent pas leurs Actions à l'Offre (et qui, à ce titre, conserveraient un intérêt économique), dans la mesure où le conseil d'administration de la société nouvellement constituée ne comprendra pas d'administrateurs indépendants. Dans ce contexte, le Conseil de Surveillance réitère que l'Offrant a l'intention d'avoir un scénario alternatif de restructuration

précédé d'une nouvelle offre publique d'acquisition afin de donner à tout Actionnaire qui ne souhaite pas participer à un tel scénario l'opportunité de vendre ses Actions avant sa mise en œuvre.

(D) Impact sur la politique de dividendes de la Société ;

Déclaration de l'Offrant

L'Offrant a indiqué à la Section 7.5.3(h) du Prospectus que, dans le scénario où la Société conserverait son statut de SIR cotée en bourse, « *Si la Société Visée reste une SIR, elle continuera à distribuer des dividendes conformément aux exigences énoncées à cet égard à l'article 13 de l'Arrêté Royal SIR. Une obligation de distribution de dividendes minimale existerait également en cas de passage du statut SIR au statut FIIS conformément à l'article 22 de l'Arrêté Royal FIIS.* »

Si la société devient une société ordinaire cotée en bourse, l'Offrant, comme le décrit le Prospectus, « *évaluera la future politique de dividendes de la Société Visée à la lumière des besoins et des opportunités d'investissement de la Société Visée, ainsi que de ses besoins de financement, compte tenu également de la stratégie envisagée par l'Offrant.* ». Dans ce cas, « *les Actionnaires ne doivent pas supposer que la Société Visée poursuivra une politique de dividendes conforme à celle généralement suivie par une SIR.* ».] En outre, comme indiqué dans le Prospectus, il « *il n'y a aucune certitude que le niveau actuel du dividende en euros (supérieur au minimum légal obligatoire mentionné ci-dessus) serait maintenu à l'issue de l'Offre* », ce qui dépendrait, entre autres, du refinancement de la dette, de la restructuration du portefeuille immobilier de la société, de tout investissement futur envisagé et des conditions prévalant sur le marché des capitaux.

Ainsi, l'Offrant explique que : « *[t]out refinancement de la dette par le recours de la Société Visée aux Backstop Facilities pour les dettes financières devenues exigibles à la suite de la mise en œuvre de l'Offre et pour lesquelles les créanciers concernés n'ont pas renoncé au droit de réclamer le remboursement anticipé de la dette en question à la suite du changement de contrôle, de la perte du statut SIR ou de la perte de la cotation en bourse ou tout autre refinancement de la dette à long terme que l'Offrant, en coopération avec la Société Visée, pourrait envisager après la mise en œuvre de l'Offre, et la restructuration du portefeuille immobilier par la vente des actifs de bureaux non essentiels, ainsi que les investissements prévus pour la croissance du portefeuille logistique, sont des facteurs qui peuvent limiter le bénéfice net disponible, ce qui réduirait structurellement le dividende.* »

La position du Conseil de Surveillance

Notant que la stratégie de l'Offrant se concentrerait sur le « *réinvestissement des flux de trésorerie dans la croissance et d'autres opportunités de création de valeur* », le Conseil de Surveillance a noté que la stratégie de l'Offrant pourrait ainsi conduire à une réduction des dividendes versés en faveur d'un réinvestissement dans la société afin de poursuivre des gains en capital potentiels à plus long terme.

(c) Intérêts des créanciers évalués conformément à l'article 28, § 1, 1° de l'Arrêté OPA

Conformément à l'article 28, §1, 1° de l'Arrêté OPA, le Conseil de Surveillance a également examiné l'impact de la mise en œuvre de l'Offre sur les intérêts des créanciers de la Société.

Déclaration de l'Offrant

L'Offrant expose ses intentions concernant la politique de financement de la Société comme suit à la Section 7.5.3(i) du Prospectus : « *L'Offrant n'a pas l'intention de réduire de manière proactive le taux d'endettement actuel de la Société Visée (49,9% en septembre 2023), mais prend note de l'annonce de la Société Visée selon laquelle elle chercherait à réduire son ratio d'endettement à 45-47% au cours de la période 2023-2025 dans le contexte du régime SIR et de la Législation SIR applicable.*

Dans la mesure où la Société Visée demeure une SIR, elle continuera à satisfaire aux exigences prévues à cet égard aux articles 13 et 24 de l'Arrêté Royal SIR, soit un taux d'endettement maximum de 65%. Si la Société

Visée devient une société cotée de droit commun ou un FIIS, aucun ratio d'endettement maximum ne devra être respecté.

En cas de succès de l'Offre, certains créanciers de la dette financière actuelle de la Société Visée peuvent exercer certains droits, notamment un droit au remboursement anticipé de la dette et/ou au paiement de frais de démantèlement par la Société Visée à la suite d'un changement de contrôle, d'une perte du statut SIR et/ou d'une perte de cotation. L'Offrant a mis en place les Backstop Facilities pour couvrir entièrement cette éventualité et travaille avec la Société Visée pour anticiper les actions possibles des parties prenantes. Dans le cadre des Backstop Facilities, les banques impliquées (BNP Paribas S.A., BNP Paribas Fortis SA, KBC Bank SA et ING Belgium SA) ont accepté de poursuivre leur relation de crédit avec la Société Visée et ont augmenté leurs engagements de crédit pour couvrir tous les montants qui pourraient devenir dus et exigibles en vertu de la dette financière de la Société Visée (à l'exception des crédits octroyés par Belfius et des crédits octroyés à Genk Green Logistics SA, étant donné que les créanciers concernés ont déjà renoncé à leur droit de réclamer le remboursement anticipé de ces crédits à la suite de la mise en œuvre de l'Offre). Les Backstop Facilities couvrent la totalité du montant principal de la dette financière de la Société Visée (à l'exclusion des crédits mentionnés ci-dessus pour lesquels une renonciation au droit de remboursement anticipé a déjà été obtenue et des crédits pour lesquels la Société Visée et l'Offrant ont convenu qu'ils seront résiliés ou remboursés anticipativement avec les liquidités disponibles). Les Backstop Facilities (d'une durée initiale de 12 mois) peuvent être étendues jusqu'à 36 mois. Compte tenu du nombre limité de banques qui souscrivent aux Backstop Facilities et leur position à court terme, le taux d'intérêt des Backstop Facilities est susceptible, en fonction de la dette financière refinancée, d'être plus élevé que le taux d'intérêt de la dette financière existante de la Société Visée. L'Offrant et la Société Visée peuvent envisager un éventuel refinancement à long terme de la Société Visée.

L'Offrant évaluera la future politique de financement de la Société Visée à la lumière des besoins et des opportunités d'investissement de la Société Visée».

La position du Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance note que, comme l'indique l'Offrant dans le Prospectus, si la Société devenait une société cotée ordinaire ou un FIIS, « elle ne serait plus tenue de respecter le ratio d'endettement maximum ci-dessus » .

Alors que la Société a récemment annoncé son intention de réduire son ratio d'endettement à 45-47% sur la période 2023-2025, l'Offrant a indiqué qu'il n'avait pas l'intention de réduire le ratio d'endettement actuel de la Société (49,4% en septembre 2023). Le Conseil de Surveillance note également l'intention de l'Offrant de continuer à se conformer aux exigences réglementaires imposées à la Société.

Le Conseil de Surveillance note que si l'Offrant acquiert le contrôle de la Société dans le cadre de l'Offre, un certain nombre d'accords de financement et d'autres accords (commerciaux) contenant des clauses dites de changement de contrôle ou de perte du statut SIR/ de radiation pourraient potentiellement être résiliés de manière anticipée par la contrepartie. En prévision d'un éventuel changement de cette éventualité, la Société a demandé à certains de ses financeurs actuels de renoncer à ces dispositions. À la date de ce Mémoire en Réponse, un certain nombre de financeurs ont confirmé par écrit leur intention de renoncer à ces dispositions. Cependant, d'autres ont notifié à la Société qu'ils ne renonceraient pas à ces dispositions ou ont indiqué qu'ils attendraient la publication du Prospectus pour recevoir de plus amples informations concernant l'Offre.

Afin de rembourser les facilités de crédit existantes pour lesquelles les financiers ne souhaitent pas renoncer à leurs droits de résiliation, la société aura accès à des facilités dites de backstop d'un montant maximum de 700 000 000 EUR (les **Backstop Facilities**). Les *Backstop Facilities* couvrent la totalité du montant principal de la dette financière existante de la Société (à l'exclusion de toute dette existante pour laquelle une renonciation aurait déjà été obtenue, y compris les facilités de crédit existantes avec Belfius et celles accordées à Genk Green Logistics NV). Les *Backstop Facilities* sont un prêt relais d'une durée de 12 mois, qui peuvent être prolongés deux fois pour des périodes successives de 12 mois. Avant l'expiration de cette période, la Société devra nécessairement refinancer les dettes au titre des *Backstop Facilities*. Le taux d'intérêt applicable (EURIBOR

plus marge) aux les *Backstop Facilities* est susceptible d'être, en fonction de la dette refinancée, plus élevé que le taux d'intérêt applicable (EURIBOR plus marge) sur la dette financière existante de la Société financé par le biais des *Backstop Facilities*.

- (d) Intérêts des employés, y compris les effets de l'Offre sur l'emploi et les sites d'activité tels qu'indiqués dans le Prospectus, évalués conformément à l'article 28, § 1, 1° et à l'article 28, §1, 2° de l'Arrêté OPA.

Conformément à l'article 28, §1, 1° et à l'article 28, §1, 2° de l'Arrêté OPA, le Conseil de Surveillance a examiné les conséquences de la mise en œuvre de l'Offre pour les employés de la Société, ainsi que les conséquences sur l'emploi et les lieux d'activité telles qu'indiquées dans le Prospectus.

Déclaration de l'Offrant

A cet égard, le Conseil de Surveillance note que la Section 7.5.3(g) du Prospectus explique que l'Offrant a l'intention de conserver l'équipe de direction actuelle de la Société. Comme l'indique l'Offrant, [*« La politique de rémunération des dirigeants sera adaptée pour l'aligner davantage sur la création de valeur pour les actionnaires grâce à l'introduction d'un plan d'intéressement à long terme pour les dirigeants »*]

L'Offrant a en outre indiqué qu'à la date du Prospectus, *« n'a pas l'intention de modifier de manière significative les conditions générales d'emploi au sein du Groupe Intervest et n'envisage actuellement pas que son Offre ait des conséquences matérielles sur le personnel du Groupe Intervest. L'Offrant n'envisage actuellement pas de déplacer les lieux d'établissement de la Société Visée en dehors de la Belgique »*.

À cet égard, l'offrant a expliqué qu'il *« entend coopérer étroitement avec l'équipe de direction et les salariés de la Société Visée et vise à maintenir un environnement de travail attractif et compétitif dans lequel les salariés pourront s'épanouir. L'Offrant considère qu'il est essentiel d'offrir à ses salariés des opportunités de développement personnel continu et soutient la culture et l'engagement de la Société Visée à prendre soin des personnes, des salariés et des communautés locales »*.

Dans la section 7.5.3(g) du Prospectus, l'Offrant souligne qu'*« qu'une réorganisation interne de la Société Visée ainsi que la réorganisation consécutive à une éventuelle conversion des activités de la Société Visée du statut SIR au statut FIIS ou à une société de droit commun, entraînera toutefois le transfert des contrats de travail des salariés du Groupe Intervest soit à des filiales, existantes ou à constituer, de la Société Visée ou de l'Offrant ou à une entité sœur de l'Offrant, soit le transfert d'actions d'entités (existantes ou futures) du Groupe Intervest (employant des salariés du Groupe Intervest) à d'autres entités du Groupe Intervest ou à une filiale ou à une entité sœur de l'Offrant. »*

Comme indiqué par l'Offrant, ceci *«Le transfert éventuel de sociétés opérationnelles à une entité sœur de l'Offrant pourrait entraîner une séparation fonctionnelle entre les employés des sociétés opérationnelles et le reste du Groupe Intervest (dans la mesure où ce n'est pas déjà le cas actuellement).»*.

Dans le prospectus, l'Offrant déclare en outre ce qui suit :

«A la date du présent Prospectus, l'Offrant n'a pas l'intention de modifier de façon significative les conditions générales d'emploi telles qu'elles existent aujourd'hui au sein du Groupe Intervest, ni de les modifier de façon significative à la suite de, ou après, un transfert éventuel de salariés dans le cadre des réorganisations susmentionnées».

La position du Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance a pris connaissance des intentions de l'Offrant dans le cadre de l'Offre et estime qu'elles sont également dans l'intérêt des salariés et qu'elles n'affectent pas négativement les intérêts de ses salariés et l'emploi au sein de la Société. Le Conseil de Surveillance prend note de l'intention de l'Offrant de ne pas changer le siège social de la Société en dehors de la Belgique.

Le Conseil de Surveillance note que, comme indiqué dans le Prospectus, dans certains scénarios envisagés par l'Offrant, une réorganisation de la Société et de son groupe pourrait également entraîner le transfert de salariés au sein du groupe, comme mentionné ci-dessus.

La Société n'a pas d'instances représentatives du personnel.

Conformément à l'article 42 et suivants de la Loi OPA, le Conseil de Surveillance enverra le Prospectus aux salariés dès que le Prospectus relatif à l'Offre sera rendu public, afin de communiquer aux salariés la position du Conseil de Surveillance sur l'Offre.

(e) Évaluation globale de l'Offre par le Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance a dûment examiné l'Offre et, compte tenu des considérations ci-dessus dans la présente Section du Mémoire en Réponse, soutient à l'unanimité l'Offre.

Le Conseil de Surveillance considère que l'Offre est dans le meilleur intérêt de la Société et de ses parties prenantes (y compris ses Actionnaires, ses créanciers et ses employés), comme indiqué dans les Sections ci-dessus du présent Mémoire en Réponse. Le Conseil de Surveillance recommande aux Actionnaires de la Société d'accepter l'Offre.

5. DÉCLARATION D'INTENTIONS POUR LES ACTIONS DÉTENUES PAR LES ADMINISTRATEURS ET LES PERSONNES REPRÉSENTÉES DE *FACTO* PAR CES ADMINISTRATEURS

A la date du présent Mémoire en Réponse, les membres du Conseil de Surveillance et du Conseil de Direction et les actionnaires représentés de *facto* au Conseil de Surveillance de la Société détiennent les Actions suivantes, et les personnes concernées ont fait les déclarations suivantes à ce sujet :

Nom et fonction	Nombre de titres dans la Société	Intention	Déclaration
Ann Smolders Président et membre indépendant du Conseil de Surveillance	0	Sans objet	Déclare ne pas être un représentant <i>de facto</i> d'un actionnaire
Johan Buijs Membre du Conseil de Surveillance	0	Sans objet	Déclare ne pas être un représentant <i>de facto</i> d'un actionnaire
Marleen Willekens Membre indépendant du Conseil de Surveillance	0	Sans objet	Déclare ne pas être un représentant <i>de facto</i> d'un actionnaire
Marc Peeters Membre indépendant du Conseil de Surveillance	0	Non applicable	Déclare ne pas être un représentant <i>de facto</i> d'un actionnaire
Dirk Vanderschrick Membre du Conseil de Surveillance	0	Non applicable	Déclare représenter <i>de facto</i> Belfius Assurances SA, qui offrira la totalité de ses 1.852.364 actions dans le cadre de l'Offre
Patricia Laureys Membre indépendant du Conseil de Surveillance	0	Non applicable	Déclare ne pas être un représentant <i>de facto</i> d'un actionnaire
Joel Gorsele Directeur général et président du Conseil de Direction	5.800	Ces actions seront proposées dans le cadre de l'Offre	Déclare ne pas être un représentant <i>de facto</i> d'un actionnaire

Vincent Macharis Directeur financier	0	Sans objet	Déclare ne pas être un représentant <i>de facto</i> d'un actionnaire
Kevin De Greef Directeur juridique	0	Sans objet	Déclare ne pas être un représentant <i>de facto</i> d'un actionnaire

6. APPLICATION DES CLAUSES D'AGRÈMENT ET/OU DES DROITS DE PRÉEMPTION

Les statuts de la Société ne contiennent pas de clauses d'agrément ou de droits de préemption en ce qui concerne le transfert des Actions visées par l'Offre. Le Conseil de Surveillance n'a pas connaissance de l'existence de droits préférentiels permettant d'acquérir ces titres de la Société pour le compte de certaines personnes.

7. DISPOSITIONS FINALES

7.1 Personnes responsables

La Société, représentée par son Conseil de Surveillance (dont la composition est indiquée à la Section 2 du présent Mémoire en Réponse), est responsable des informations contenues dans le présent Mémoire en Réponse.

La Société, représentée par son Conseil de Surveillance, déclare qu'à sa connaissance, les informations contenues dans le présent Mémoire en Réponse sont conformes à la réalité et qu'aucune information n'a été omise dont l'inclusion modifierait la portée du Mémoire en Réponse.

7.2 Supplément

Les informations contenues dans le présent Mémoire en Réponse concernent la situation à la date du Mémoire en Réponse. Tout fait nouveau significatif, toute erreur matérielle ou inexactitude relative aux informations contenues dans le Mémoire en Réponse, susceptible d'affecter l'évaluation de l'Offre et qui survient ou est constaté par le Conseil de Surveillance entre le moment de l'approbation du Mémoire en Réponse et la clôture définitive de la Période d'Acceptation, sera rendu public en Belgique au moyen d'un supplément au Mémoire en Réponse conformément à l'article 30 de la Loi OPA.

7.3 Déclarations prospectives

Le présent Mémoire en Réponse contient des déclarations prospectives et des estimations. Ces estimations et déclarations prospectives sont principalement fondées sur les attentes et estimations actuelles d'événements et de tendances futurs, qui affectent ou pourraient affecter les activités et les résultats de la Société. Bien que le Conseil de Surveillance estime que ces estimations et déclarations prospectives reposent sur des hypothèses raisonnables, elles sont soumises à des risques et incertitudes et sont basées sur les informations dont le Conseil de Surveillance dispose actuellement.

Les mots « croire », « pouvoir », « devoir », « estimer », « continuer », « prédire », « anticiper », « avoir l'intention », « s'attendre » et autres mots similaires ont pour but d'identifier les estimations et les déclarations prospectives. Ces déclarations prospectives ne sont valables qu'à la date du présent Mémoire en Réponse, et le Conseil de surveillance décline expressément toute obligation ou engagement de diffuser des mises à jour ou révisions de toute déclaration prospective ou estimation contenue dans le présent document afin de refléter tout changement dans les attentes du Conseil de Surveillance à cet égard ou tout changement dans les événements, conditions ou circonstances sur lesquels cette déclaration est fondée, sauf dans la mesure où une telle mise à jour est requise en tant que supplément au Mémoire en Réponse conformément à l'article 30 de la Loi OPA (voir la Section 7.2).

Les déclarations prospectives et les estimations comportent des risques et des incertitudes et ne garantissent pas les performances futures, étant donné que les résultats ou les développements réels peuvent différer de manière significative des attentes décrites dans les déclarations prospectives et les estimations. Les actionnaires sont invités à ne pas se fier indûment aux déclarations prospectives ou aux estimations lorsqu'ils prennent des décisions concernant l'offre.

7.4 Disclaimer

Rien dans le présent Mémoire en Réponse ne doit être interprété comme un conseil d'investissement, fiscal, juridique, financier, comptable ou autre. Le présent Mémoire en Réponse n'est pas destiné à être utilisé ou distribué à quiconque si la mise à disposition de ces informations à cette personne est interdite par une loi ou une juridiction quelconque. Les actionnaires doivent procéder à leur propre évaluation de l'offre avant de prendre une décision d'investissement et sont invités à demander l'avis de conseillers professionnels pour les aider à prendre une telle décision.

7.5 Approbation du Mémoire en Réponse par la FSMA

Le Mémoire en Réponse a été approuvé par la FSMA le 16 janvier 2024 conformément à l'article 28, §3 de la Loi OPA. Cette approbation ne constitue pas une appréciation de l'opportunité ou de la qualité de l'Offre. Aucune autre autorité n'a approuvé le présent Mémoire en Réponse.

7.6 Langue

Ce Mémoire en Réponse est rédigé en néerlandais, en anglais et en français.

Ceci est une traduction française de la version néerlandaise du Mémoire en Réponse approuvée par la FSMA le 16 janvier 2024 (comme indiqué à la Section 7.5). La version néerlandaise constitue la seule version officielle du Mémoire en Réponse. La Société a vérifié et assume la responsabilité de la cohérence entre les versions respectives. En cas de différences entre les versions néerlandaise, anglaise et française, la version néerlandaise prévaut.

7.7 Disponibilité du Mémoire en Réponse

Ce Mémoire en Réponse est inclus dans le Prospectus en Annexe 4. Le Prospectus et les Formulaires d'Acceptation peuvent être obtenus gratuitement aux guichets de BNP Paribas Fortis NV/SA ou par téléphone auprès de BNP Paribas Fortis NV/SA au +32 2 433 41 13 (en anglais, néerlandais et français). Des versions électroniques du Prospectus et des Formulaires d'Acceptation sont également disponibles sur les sites Internet suivants : www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen (en anglais et en néerlandais), www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer (en anglais et en français), www.kbc/be/intervest (en anglais, en néerlandais et en français), ainsi que sur les sites Internet de l'Offrant (www.bid-co-offer.be) et de la Société (<https://www.intervest.be/en>).

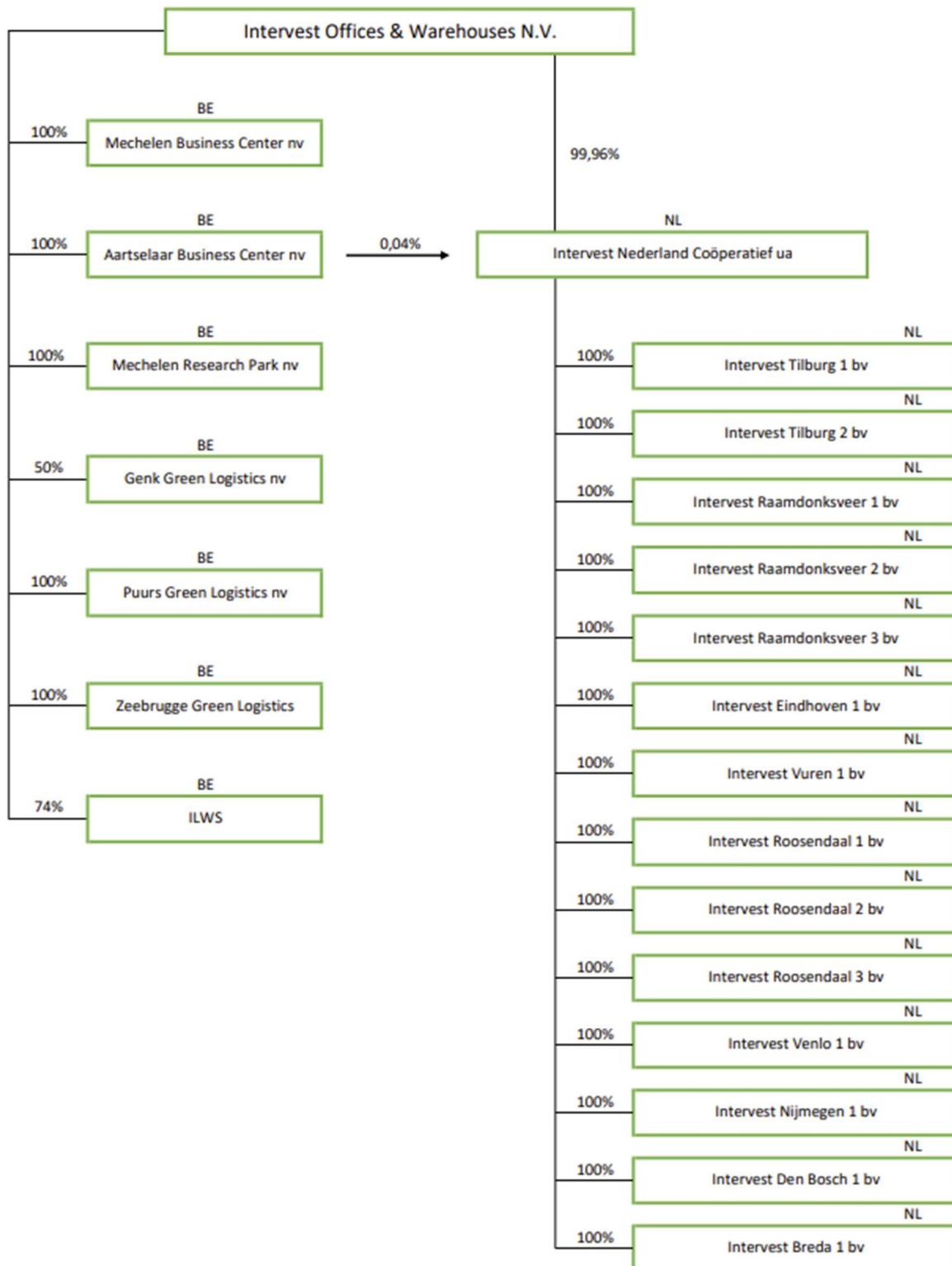
Annexe 5

Documents incorporés par référence au présent Prospectus

Documents / Informations	Référence
6.3.2 Portefeuille immobilier	Le rapport annuel de la Société Visée relatif à l'exercice social clôturé le 31 décembre 2022, pour les sections suivantes : <ul style="list-style-type: none">• Potentiel de projet et de développement, p. 49-53• Biens disponibles à la location, p. 56-59
6.4 Développements récents	Communiqué de presse de la Société Visée du 3 août 2023 relatif à l'acquisition d'un site logistique stratégique avec potentiel de réaménagement durable futur de 70.000 m ² à Liège (Herstal).
6.4 Développements récents	Communiqué de presse de la Société Visée du 29 juin 2023 relatif à la cession de Park Rozendal à Hoeilaart et Inter Access Park à Dilbeek.
6.4 Développements récents	Communiqué de presse de la Société Visée du 25 avril 2023 relatif au départ de commun accord de Gunther Gielen en tant que CEO et à la nomination de Joël Gorsele en tant que nouveau CEO.
6.4 Développements récents	Communiqué de presse de la Société Visée du 6 avril 2023 relatif à la prolongation d'un bail existant et à la conclusion d'un contrat pour une unité supplémentaire à construire sur le site de Genk Green Logistics.
6.4 Développements récents	Communiqué de presse de la Société Visée du 11 janvier 2023 relatif à l'acquisition d'un site stratégique par sale-and-lease-back dans le port maritime de Gand.
6.4 Développements récents	Publication du rapport de développement durable 2022 de la Société Visée.
6.7 Informations financières	Le rapport annuel de la Société Visée relatif à l'exercice social clôturé le 31 décembre 2022, pour les sections suivantes : <ul style="list-style-type: none">• États financiers, p. 163 ;• Rapport du commissaire, p. 226 ;• Comptes annuels individuels abrégés d'Interinvest Offices & Warehouses, p. 232
6.7 Informations financières	Déclaration intermédiaire relative au premier trimestre de l'année 2023
6.7 Informations financières	Rapport semestriel pour l'année 2023
6.7 Informations financières	Déclaration intermédiaire relative au troisième trimestre 2023

Annexe 6

Aperçu de la structure du groupe de la Société Visée



Annexe 7

Présentation du groupe TPG

TPG - 30-Year History of Growth

A scaled and experienced global alternatives manager



1992

Founded in San Francisco and Fort Worth, Texas

\$212B

of AUM across public and private markets

1,800+

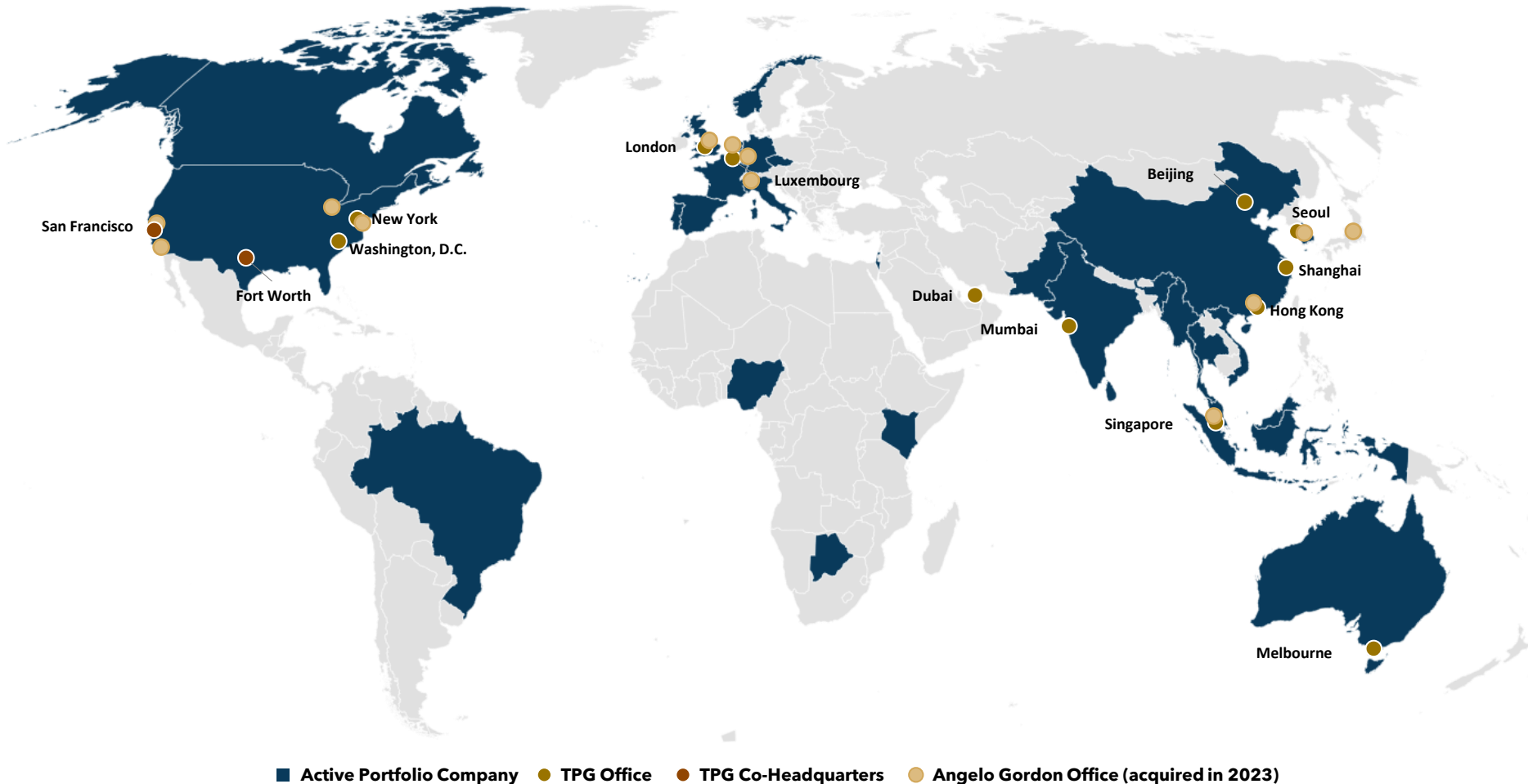
Total TPG employees

620+

investment and operations professionals

31

Offices globally



Note: As of September 30, 2023.

Six Leading Investment Strategies

A diversified portfolio among 6 strategies



CAPITAL	GROWTH	IMPACT	ANGELO GORDON	REAL ESTATE	MARKET SOLUTIONS	
<p>\$67B</p> <p>AUM</p> <p>Focused on large scale, control-oriented investments in our core sectors</p>	<p>\$24B</p> <p>AUM</p> <p>Flexible investing platform focused on rapidly growing businesses</p>	<p>\$18B</p> <p>AUM</p> <p>Leading global impact investing platform pursuing societal benefits & financial returns at scale</p>	<p>\$75B</p> <p>AUM</p> <p>Scaled and diversified capabilities across broad credit spectrum & real estate</p>	<p>\$18B</p> <p>AUM</p> <p>Multi-product real estate investing platform utilizing TPG's shared expertise and insight</p>	<p>\$9B</p> <p>AUM</p> <p>Platform focused on leveraging the TPG ecosystem to address market opportunities</p>	
TPG Capital	TPG Growth	The Rise Funds	<p>AG Credit (\$57B)</p>	TPG Real Estate Partners	TPG GP Solutions	
TPG Healthcare Partners	TPG Tech Adjacencies	TPG Rise Climate		TPG Real Estate Thematic Advantage Core-Plus	TPG NewQuest	
TPG Asia	TPG Life Sciences Innovations	Evercare		Credit Solutions	TPG Real Estate Finance Trust	TPG Public Equity Partners
		TPG NEXT		Direct Lending		Long Only & Long/Short
			Structured Finance			
			Performing Credit			
			AG Real Estate (\$18B)			
			Opportunistic			
			Value Add			
			Net Lease			

Global platform with \$212 billion in assets under management.

Note: As of September 30, 2023.

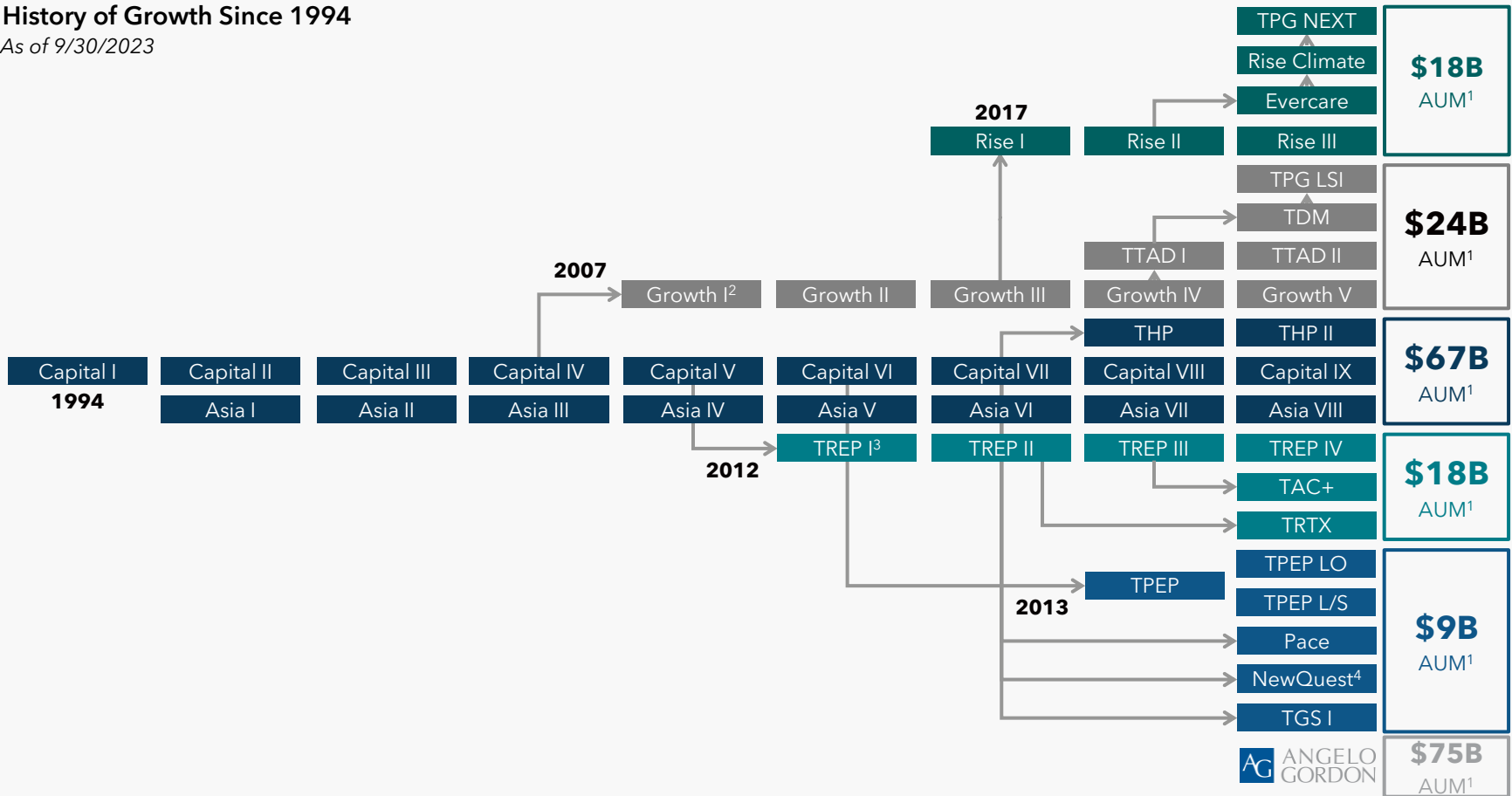
History of Growth Through Innovation



Disciplined, organic evolution of our business over time

History of Growth Since 1994

As of 9/30/2023



■ CAPITAL ■ GROWTH ■ IMPACT ■ REAL ESTATE ■ MARKET SOLUTIONS ■ ANGELO GORDON

30 years of innovation.

1. As of September 30, 2023. | 2. Reflects STAR | 3. TREP I represents a hypothetical fund that is based on TPG V/VI and DASA deals | 4. TPG NewQuest was developed inorganically

L'OFFRANT

EUROPEAN REAL ESTATE HOLDINGS SA

Société anonyme de droit belge
Avenue Marnix 23, cinquième étage, 1000 Bruxelles, Belgique
Registre des personnes morales (Bruxelles, division néerlandophone) 1000.335.957

CONSEILLERS FINANCIERS DE L'OFFRANT

BNP PARIBAS FORTIS SA

Société anonyme de droit belge
Montagne du Parc 3, 1000 Bruxelles, Belgique
Registre des personnes morales (Bruxelles, division francophone) 0403.199.702

KBC SECURITIES SA

Société anonyme de droit belge
Avenue du Port 2, 1080 Molenbeek-Saint-Jean, Belgique
Registre des personnes morales (Bruxelles, division néerlandophone) 0437.060.521

CONSEILLER IMMOBILIER DE L'OFFRANT

CBRE LIMITED

Private Limited Company enregistrée en Angleterre
Henrietta House, Henrietta Place, Londres, Angleterre, W1G 0NB
Numéro d'entreprise : 03536032

CONSEILLER JURIDIQUE DE L'OFFRANT

FRESHFIELDS BRUCKHAUS DERINGER LLP

Limited liability partnership de droit anglais
100 Bishopsgate, Londres EC2P 2SR
Place du Champ de Mars 5, 1050 Bruxelles, Belgique
Companies House OC334789
Registre des personnes morales (Bruxelles, division néerlandophone) 0538.335.152