

PROSPECTUS du 15 mars 2011



CERCLE DE LORRAINE
Association sans but lucratif de droit belge
Place Poelaert 6 - 1000 Bruxelles
B.C.E. 0831.349.683

relatif à un emprunt obligataire d'un montant nominal de maximum 5.000.000 EUR,
portant intérêt au taux annuel de 8% brut, à échéance finale le 15 avril 2016 et représenté
par 1000 Obligations de 5.000 EUR telles que décrites dans le présent Prospectus.
Le capital est remboursé à hauteur de 25% (soit 1.250 EUR par Obligation) par année à compter
d'avril 2013

Période d'Offre : du 16 mars au 15 avril 2011, sous réserve de clôture anticipée ou de prolongation.

GO>NEXT

Conseil Financier de l'Emetteur

Le présent Prospectus est également accessible sur Internet à l'adresse suivante:
<http://finance.cerclelorraine.be>

Le présent emprunt obligataire n'est pas soumis aux dispositions de la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur les marchés réglementés, et ce, en application de l'article 16 § 1.8° de ladite loi, du fait qu'il s'agit d'un instrument de placement émis par un organisme sans but lucratif offert en vue de se procurer des moyens nécessaires à la réalisation de sa finalité sociale.

Table des matières

Index	6
Contexte général	7
Chapitre 1 : Informations relatives au Prospectus et à l'opération	8
1.1. Personnes responsables du Prospectus.....	8
1.2. Personnes responsables du contrôle des comptes.....	8
1.3. Avertissement préalable	8
1.4. Restrictions liées à l'Offre	8
1.5. Déclarations prévisionnelles	9
1.6. Arrondis des informations financières et statistiques	9
1.7. Personne de contact.....	9
1.8. Documents accessibles au public.....	10
1.8.1 Prospectus	10
1.8.2. Documents sociaux et autres documents.....	10
1.9. Représentation et garantie concernant la faisabilité de l'Opération	10
Chapitre 2 : Renseignements concernant l'activité du cercle	11
2.1. L'historique.....	11
2.2. L'organigramme juridique	11
2.3. Organisation	12
2.3.1. Généralités	12
2.3.2. Composition de l'Assemblée générale de l'Emetteur.....	12
2.3.3. Composition du Conseil d'administration de l'Emetteur.....	13
2.3.4. Composition du Comité d'audit et de rémunération de l'Emetteur	13
2.3.5. Composition du Comité de ballotage de l'Emetteur	13
2.3.6. Composition du comité d'affectation de l'Emetteur	14
2.4. Le concept	14
2.5. Le bâtiment	15
2.6. La concurrence	16
2.6.1. De Warande.....	16
2.6.2. Le cercle royal artistique, littéraire et diplomatique Gaulois	16
2.6.3. Le Montgomery	16
2.6.4. Le Club international Château Sainte Anne	17
2.6.5. Le Cercle royal du Parc	17

2.7. Informations relatives aux dénominations, brevets, licences	17
2.8. Les atouts - les axes de développement	17
2.8.1. Les atouts	17
2.8.2. Les axes de développement	18
2.9. Sous traitant Horeca.....	20
2.10. Conventions auxquelles l’Emetteur et la SA Cercle de Lorraine sont parties	21
2.10.1 Conventions qui lient l’Emetteur	21
2.10.2. Conventions qui lient la S.A. Cercle de Lorraine	24
2.10.3. Conventions diverses	25
2.11. Analyse SWOT (Strengths – Weaknesses – Opportunities – Threats)	26
(Forces – Faiblesses – Opportunités – Menaces):.....	26
2.11.1. Forces :	26
2.11.2. Faiblesses :.....	26
2.11.3. Opportunités :	26
2.11.4. Menaces :	26
Chapitre 3 : Renseignements de caractère général concernant l’Emetteur	27
3.1. Constitution, dénomination et siège social (articles 1 et 2 des statuts).....	27
3.2. Forme juridique	27
3.3. Finalité sociale et activités (article 3 des statuts)	27
3.4. Exercice social (article 11 des statuts)	27
3.5. Membres effectifs (article 4 des statuts)	27
3.6. Membres adhérents (article 5 des statuts).....	28
3.7. Démissions - exclusions (article 8 des statuts).....	28
3.8. Assemblée générale (article 10 des statuts)	28
3.9. Conseil d’administration (article 12 des statuts)	28
3.10. Liquidation (article 13 des statuts).....	29
Chapitre 4 : Informations sur les Obligations offertes	30
4.1. Introduction	30
4.2. Caractéristiques des Obligations.....	30
4.3. Montant et utilisation des fonds	30
4.5. Forme des Obligations	31
4.6. Période d’Offre.....	31
4.7. Annulation / prolongation / réduction de l’Offre.....	31
4.8. Paiement, règlement et livraison des Obligations.....	32
4.9. Devise d’émission.....	32

4.10. Régime de circulation	32
4.11. Durée de l'Emprunt.....	32
4.12. Intérêt et rendement	32
4.13. Paiements.....	33
4.14. Remboursement et possibilité de remboursement anticipé.....	33
4.15. Cas de défaut	33
4.16. Rachat et annulation.....	34
4.17. Statut des Obligations.....	34
4.18. Droit particulier attaché à la souscription de minimum 20 Obligations	34
4.19. Droits sociaux des détenteurs d'Obligations	35
4.19.1. Généralités	35
4.19.2. Compétences.....	35
4.19.3. Composition de l'assemblée générale des obligataires.....	35
4.19.4. Convocation de l'assemblée générale des obligataires.....	35
4.19.5. Tenue de l'assemblée générale des obligataires	36
4.19.6. Modalités d'exercice du droit de vote	36
4.19.7. Représentants des obligataires auprès de l'Emetteur.....	36
4.20 Prescription	37
4.21 Service financier.....	37
4.22 Loi applicable et tribunaux compétents	37
4.23 Acceptation des termes et conditions	37
Chapitre 5 : Facteurs de Risques.....	38
5.1. Introduction	38
5.2. Risques liés à l'Emetteur et à ses activités	38
5.2.1. La pérennité du nombre de membres du Cercle de Lorraine.....	38
5.2.2. Risque « fournisseur(s) ».....	39
5.2.3. Risque du « bail »	39
5.2.4. Risque incendie – catastrophes naturelles	39
5.3. Risques liés à l'Offre	40
5.3.1. Risques liés à l'Offre en général	40
5.3.2. Obligations sans sûretés.....	40
5.3.3. Représentation des détenteurs d'Obligations (les « Obligataires »).....	40
5.3.4. Absence de liquidité des Obligations	40
5.3.5. Changement législatif.....	40
Chapitre 6 : Régime fiscal belge des Obligations	41

6.1. Introduction.....	41
6.2. Précompte mobilier belge	41
6.3. Impôt belge sur les revenus	41
6.3.1. Personnes physiques résidentes en Belgique	41
6.3.2. Sociétés résidentes en Belgique.....	41
6.3.3. Personnes morales belges.....	42
6.3.4. Non résidents en Belgique	42
6.3.5. Directive sur l'épargne	42
Chapitre 7 : Patrimoine, situation financière et perspectives	43
7.1. Budgets et plans de trésorerie prévisionnels consolidés de l'Emetteur et de	43
la S.A. Cercle de Lorraine (2011 -2016).....	43
7.1.1. Bilans prévisionnels en fin d'exercice	43
7.1.2. Comptes de résultat prévisionnels	44
7.1.3. Tableau de trésorerie prévisionnel.....	44
7.2. Commentaires pour une meilleure compréhension des chiffres	44
7.3. Conclusions du rapport du réviseur d'entreprises Régis Cazin relatif à la valorisation des actifs acquis par l'Emetteur et la S.A. Cercle de Lorraine.....	45
7.4. Conclusions du rapport sur l'appréciation par le réviseur d'entreprises Régis Cazin de la faculté pour l'Emetteur de respecter les budgets.....	46
7.5. Annexe aux deux rapports du réviseur d'entreprises Régis Cazin	47

Index

Emetteur:	l'ASBL Cercle de Lorraine-Club van Lotharingen, association sans but lucratif de droit belge, ayant son siège social Place Poelaert 6 - 1000 Bruxelles et inscrite à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 0831.349.683.
S.A. Cercle de Lorraine :	la société anonyme de droit belge « Cercle de Lorraine – Club van Lotharingen », ayant son siège social Place Poelaert 6 - 1000 Bruxelles et inscrite à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 0832.305.827.
Obligataires:	les détenteurs des Obligations
Obligations :	les 1.000 obligations émises dans le cadre du présent emprunt.
Période de l'Offre :	période durant laquelle les Obligations peuvent être souscrites, à savoir du 16 mars 2011 à 9 heures jusqu'au 15 avril 2011 à 24 heures, sous réserve de clôture anticipée.
Prix de l'Offre :	la valeur nominale de chaque obligation, à savoir 5.000 EUR.
ASBL Annevoie-Lorraine :	une association sans but lucratif de droit belge ayant son siège social rue des Jardins d'Annevoie 37 à 5537 Annevoie et inscrite à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 0433.396.790, avec comme dénomination sociale complète « les Jardins d'Annevoie – Cercle de Lorraine – Club van Lotharingen ».
SPRL Fond'Roy :	la société privée à responsabilité limitée Fond'Roy ayant son siège social Rue Aux Laines 23 à 1000 Bruxelles et inscrite à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 0417.896.685, avec comme dénomination sociale complète « Fond'Roy Exploitation ».

Contexte général

Historiquement, l'activité du Cercle de Lorraine et celle des Jardins d'Annevoie (un site touristique d'importance situé en bord de Meuse namuroise) étaient développées par une même entité juridique et sa filiale technique : l'ASBL Annevoie – Lorraine et la SPRL Fond'roy Exploitation.

Pour des raisons diverses, l'exploitation du site d'Annevoie s'avère aujourd'hui incompatible avec celle du Cercle. Aussi, après 11 années d'exploitation de ces deux activités au sein de structures communes, le conseil d'administration et le conseil de gérance de ces entités ont pris le 22 novembre dernier la décision, ratifiée par leurs assemblées générales respectives, de séparer ces deux activités, avec effet à cette date.

Deux structures nouvelles ont dès lors été constituées, pour la circonstance : une ASBL baptisée « Cercle de Lorraine » (ci-après « **l'Emetteur** ») ainsi qu'une S.A., indispensable filiale technique de l'ASBL, qui est elle aussi dénommée « Cercle de Lorraine ».

Ces deux entités ont racheté à celles qui exploitaient précédemment le Cercle les actifs relatifs à cette branche d'activité. Actifs corporels (matériel, mobilier, équipements,...) et incorporels (bail du nouveau siège place Poelaert après rénovation, les dénominations « Cercle de Lorraine » et « Club van Lotharingen », les sites internet,...). Le prix de cession de ces actifs (7.200.000 EUR) a été validé par le réviseur d'Entreprise Régis Cazin. L'encaissement de ce prix sera affecté essentiellement par l'ASBL Annevoie-Lorraine et sa filiale, la SPRL Fond'Roy Exploitation, au remboursement de dettes.

Outre le rachat de ces actifs, il convient de budgéter un million d'euros pour réaliser le solde du programme d'investissement lié au nouvel immeuble du Cercle de Lorraine (Fitness, bureaux, salles de restaurant complémentaires,...). Soit un budget total de 8.200.000 EUR.

Ces investissements seront partiellement financés (5.000.000 EUR) par l'émission de l'emprunt obligataire objet du présent Prospectus. Ce schéma est inspiré de celui mis en place avec succès par le « Club international château Sainte Anne » lorsqu'il s'est agi pour lui de racheter, à l'Etat, l'immeuble dont il était locataire jusqu'en 1997.

Le solde du financement est d'ores et déjà assuré (voy. article 4.4.).

Dans l'hypothèse où la totalité du montant du présent emprunt obligataire ne serait pas souscrite, l'Emetteur et la S.A. Cercle de Lorraine pourraient faire appel à la capacité d'emprunt bancaire de l'ordre d'un million d'euros dont elles disposent conjointement ainsi que, complémentairement ou alternativement, de la possibilité de percevoir un montant d'un million d'euros du sous-traitant Horeca, la S.A. Restauration Nouvelle, moyennant une modification du contrat qui lie actuellement cette société à la S.A. Cercle de Lorraine (voir section 2.10.2.1.).

Nous vous invitons à parcourir le présent Prospectus et à vous inscrire, par mail obligations@cerclelorraine.be en cas d'intérêt de votre part, à une des réunions d'informations programmées au Cercle à 18 H 30 les 21, 23, 29, 30 mars et 7 avril prochains.

Le présent exposé constitue une introduction au Prospectus et doit être lu conjointement avec (et être entièrement nuancé par) les informations plus détaillées et les états financiers consolidés et les annexes s'y rapportant repris ailleurs dans le Prospectus. Il doit également être lu conjointement avec les informations figurant dans la section « Les Facteurs de Risque ». Toute décision de souscription aux Obligations doit être fondée sur un examen exhaustif du Prospectus par le souscripteur.

Chapitre 1 : Informations relatives au Prospectus et à l'opération

1.1. Personnes responsables du Prospectus

Le Conseil d'Administration de l'Emetteur assume la responsabilité du présent Prospectus et certifie qu'à sa connaissance les données contenues dans ce Prospectus sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Nul n'est autorisé à donner des informations ou à faire des déclarations autres que celles contenues dans le Prospectus et nul ne pourra se fier à de telles informations ou déclarations comme ayant été autorisées par l'Emetteur.

Le Prospectus a pour unique but d'offrir aux souscripteurs potentiels l'information dans le cadre de l'évaluation de l'offre des Obligations et d'une éventuelle souscription. Il n'exprime aucun engagement, aucune reconnaissance ou aucune renonciation et ne crée aucun droit, que ce soit de manière expresse ou implicite, vis-à-vis de quiconque en dehors des souscripteurs potentiels.

1.2. Personnes responsables du contrôle des comptes

Le Commissaire aux comptes de l'Emetteur et de la S.A. Cercle de Lorraine, est le cabinet Mazars & Guérard représenté par Le Réviseur d'entreprises Xavier Doyen.

1.3. Avertissement préalable

Le Prospectus est destiné au marché belge exclusivement et a été établi afin de préciser les termes de l'Offre. Les souscripteurs potentiels sont invités à se forger leur propre opinion sur l'Emetteur ainsi que sur les conditions de l'Offre et des risques qui y sont liés.

Toute décision de souscription ne doit être fondée que sur les renseignements contenus dans le Prospectus. Tout résumé et toute description de dispositions légales, de principes comptables ou de comparaisons de tels principes, de structures de droit des sociétés ou de relations contractuelles contenus dans le Prospectus sont fournis à titre exclusivement informatif et ne peuvent en aucun cas être interprétés comme des conseils d'investissement, juridiques ou fiscaux pour les souscripteurs potentiels. Ceux-ci sont invités à consulter leur propre conseiller, leur propre comptable ou d'autres conseillers en ce qui concerne les aspects juridiques, fiscaux, économiques, financiers et autres liés à la souscription des Obligations.

Les souscripteurs sont seuls responsables de l'analyse et de l'évaluation des avantages et risques liés à la souscription des Obligations. Toute décision de souscription des Obligations doit reposer sur une étude exhaustive de l'intégralité du Prospectus par le souscripteur.

1.4. Restrictions liées à l'Offre

La présente Offre est faite exclusivement en Belgique et dans aucun autre Etat. Les personnes qui entrent en possession du présent Prospectus sont priées de s'informer et de respecter cette restriction.

Le Prospectus n'est juridiquement valable que dans sa version originale en français, qui est diffusée en Belgique en conformité avec les lois et règlements applicables.

1.5. Déclarations prévisionnelles

Le Prospectus contient des informations prévisionnelles, des prévisions et des estimations établies par le management et le conseil d'administration de l'Emetteur relatives aux performances futures attendues de l'Emetteur. Ces déclarations ne se basent pas sur des faits historiques. De telles déclarations, prévisions et estimations se fondent sur différentes hypothèses et appréciations des risques connus ou inconnus, d'incertitudes et d'autres facteurs qui semblaient raisonnables lorsqu'elles ont été faites, mais qui pourront s'avérer correctes ou non.

Les évènements réels peuvent dépendre de facteurs que l'Emetteur ne contrôle pas. En conséquence, la réalité des résultats, de la situation financière, des performances ou des réalisations de l'Emetteur, ou du marché, peut s'avérer substantiellement différente des résultats, des performances ou des réalisations futures que de telles déclarations, prévisions ou estimations avaient décrits ou suggérés. Etant donné ces incertitudes, les souscripteurs potentiels sont invités à ne pas se fonder indûment sur ces déclarations prévisionnelles.

Les prévisions et estimations ne valent en outre qu'à la date de l'approbation du présent Prospectus par son conseil d'administration, et l'Emetteur ne s'engage pas à actualiser ces prévisions ou estimations afin de refléter tout changement dans ses attentes à cet égard ou tout changement d'évènements, de conditions ou de circonstances sur lesquels se fondent de telles prévisions ou estimations, à moins que cette actualisation ne soit requise par la réglementation applicable, auquel cas l'Emetteur publiera un supplément au Prospectus.

1.6. Arrondis des informations financières et statistiques

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

1.7. Personne de contact

Toutes les questions relatives au Prospectus ou à l'Offre peuvent être adressées en français à

Monsieur Stéphan Jourdain
ASBL Cercle de Lorraine
Place Poelaert, 6
1000 Bruxelles

Téléphone: +32 2.374.65.25
Téléfax: +32 2.373.51.61
E-mail: jourdain@cerclorlaine.be
Site Internet: www.cerclorlaine.be

Les questions en néerlandais peuvent être adressées à

Mijnheer Igor Iweins
GoNext
Joseph Wybranlaan, 40
1070 Brussel

Téléphone: +32 2.529.58.11
Téléfax: +32 2.529.59.22
E-mail: i.iweins@gonext.be
Site Internet: www.gonext.be

1.8. Documents accessibles au public

1.8.1 Prospectus

Le Prospectus est disponible soit au siège de l'Emetteur, soit sur le site internet de l'Emetteur (<http://finance.cerclelorraine.be>), soit sur le site de GoNext (www.gonext.be) agissant comme conseiller financier pour cette opération. La mise à disposition du Prospectus sur internet ne constitue pas une offre en vente ou une sollicitation d'offre de souscription des Obligations envers quiconque se trouvant dans un pays hors la Belgique.

La version électronique ne peut être copiée, mise à disposition ou imprimée pour distribution. Les autres informations sur le site internet de l'Emetteur ou sur d'autres sites internet ne font pas partie du Prospectus, sauf disposition contraire du Prospectus.

1.8.2. Documents sociaux et autres documents

L'Emetteur est tenu de déposer ses statuts et tout autre acte devant être publié aux annexes du Moniteur belge auprès du greffe du Tribunal de Commerce de Bruxelles, où ils sont à la disposition du public.

1.9. Représentation et garantie concernant la faisabilité de l'Opération

L'Emetteur garantit les pouvoirs et la capacité dont il dispose d'émettre les Obligations ainsi que, après vérification du cabinet d'avocats Thales ayant conseillé l'Emetteur quant à cet aspect, la validité de la structure mise en place par l'Emetteur en vue de reprendre les actifs de l'ASBL Annevoie-Lorraine. La validité de cette reprise ainsi que de la reprise par la S.A. Cercle de Lorraine des actifs de la SPRL Fond'Roy Exploitation nécessaires pour l'exploitation de l'activité « Cercle de Lorraine » a elle aussi été validée par le cabinet d'avocats Thales alors que les questions relatives à l'aspect « appel public à l'épargne » ont été validées par le cabinet d'avocats NautaDutilh.

Chapitre 2 : Renseignements concernant l'activité du cercle

2.1. L'historique

Le Cercle de Lorraine tire son nom de sa localisation d'origine : la drève de Lorraine à Uccle.

Au 41 de cette prestigieuse adresse, se trouve une propriété d'environ quatre hectares sur laquelle est érigé un élégant castel construit en 1910. L'édifice porte le nom de «Viola Cornuta».

Le domaine est désaffecté depuis douze ans lorsqu'en 1997 son propriétaire le vend aux fondateurs du Cercle.

Le site avait fait l'objet d'une profonde rénovation en vue de l'inauguration du Cercle, prévue le 23 avril 1998. Malheureusement, dans la nuit du 1er au 2 avril 1998, un incendie ravagea l'édifice. Devant l'ampleur du désastre, la direction du futur Cercle de Lorraine devait trouver un autre site, au pied levé.

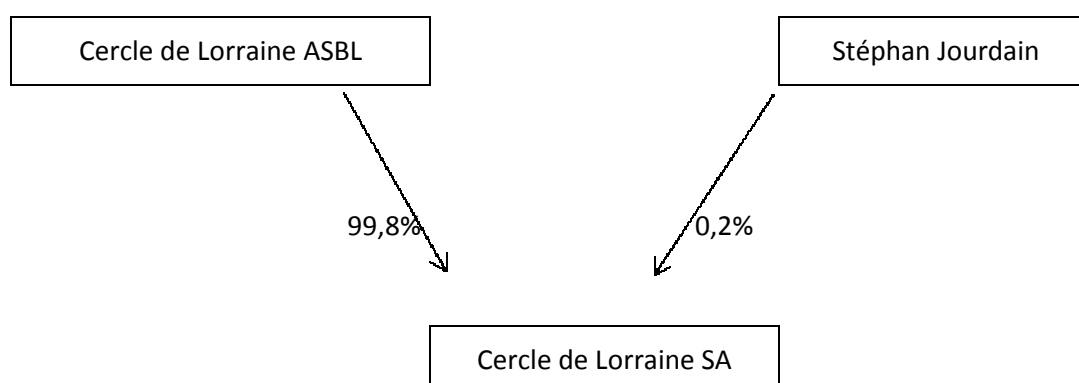
A quelques centaines de mètres de la drève de Lorraine, de l'autre côté de la chaussée de Waterloo, se dresse le château «Fond'Roy», propriété des fondateurs du Cercle de Lorraine qui l'ont acquise en mai 1997 à feu le Maréchal Mobutu. C'est ce lieu qui, en définitive, a accueilli, d'avril 1998 à août 2010, les activités du Cercle.

L'inauguration du Cercle de Lorraine, en présence de plus de 800 de ses 1000 membres inscrits à l'époque, fut un brillant succès et put se faire, malgré tout, à la date annoncée du 23 avril 1998.

Douze années plus tard, le 30 août 2010, le Cercle de Lorraine connaît une « seconde naissance » en emménageant dans son nouveau siège en centre ville, plus vaste et surtout plus proche du centre d'activités de la majorité de ses membres.

Situé au cœur de la « city », l'ancien palais des princes de Merode (2.800 m² accessibles aux membres en lieu et place des 800 m² à Uccle) a fait l'objet d'une luxueuse rénovation et de transformations importantes de manière à l'adapter aux besoins spécifiques des membres du Cercle de Lorraine.

2.2. L'organigramme juridique



2.3. Organisation

2.3.1. Généralités

La gestion opérationnelle de l'Emetteur est assurée par son administrateur délégué, par ailleurs également administrateur délégué de la S.A. Cercle de Lorraine.

L'administrateur délégué met en œuvre la stratégie définie par le conseil d'administration, composé de 12 personnalités aux compétences complémentaires, à qui il rend compte à l'occasion des 4 conseils d'administration annuels.

L'administrateur délégué est secondé par une équipe chevronnée, composée de 10 équivalents temps-plein, auxquels s'ajoute la dizaine d'emplois indirects de l'équipe horeca, sous-traitée à un prestataire de services tiers, la S.A. Restauration Nouvelle.

Il est envisagé, qu'une fois le programme d'investissement achevé, un directeur en charge de l'ensemble des opérations soit mis en place, sous la supervision de l'administrateur délégué qui resterait en charge personnellement des aspects juridiques et financiers de l'entreprise.

La bonne structuration de l'équipe du Cercle de Lorraine en garantit la pérennité. Il ne s'agit donc pas d'une association dont la survie, en cas de disparition de son principal animateur, serait compromise.

Lors de la fondation du Cercle en 1998, 27 personnalités parmi les plus représentatives des milieux économiques, tant francophones que néerlandophones du pays, se sont regroupées en un « Comité d'honneur » pour mieux soutenir cette initiative. Organe informel et non impliqué dans la gestion du Cercle, ce comité est présidé depuis septembre 2010 par le baron Luc Bertrand assisté dans ce rôle par deux vice-présidents : Michèle Sioen et Philippe Delusinne qui succèdent dans cette mission à respectivement Luc Willame, Jean-Pierre de Launoit et Mark Eyskens.

2.3.2. Composition de l'Assemblée générale de l'Emetteur

L'assemblée Générale de l'Emetteur est composée actuellement des 13 membres effectifs suivants :

- Gaël Cruysmans ;
- Philippe de Halloy ;
- Alexandra Jourdain ;
- Diego Jourdain ;
- Emmanuel Jourdain ;
- Stéphane Jourdain ;
- Michel de Laminne ;
- Juan Le Clercq ;
- Bertrand Mignot ;
- Jean-Paul van der Rest ;
- Cédric de Vaucleroy ;
- Caroline Wehrens ;
- Yves Zeegers.

2.3.3. Composition du Conseil d'administration de l'Emetteur

Le conseil d'administration de l'Emetteur est composé des personnes suivantes:

Président du conseil d'administration : Baudouin Velge

Administrateur délégué : Stéphan Jourdain

Administrateurs :

- François Didisheim ;
- Sylvia Goldschmidt ;
- Michel de Laminne ;
- Philippe de Montmort ;
- Dominique Moorkens ;
- Pierre Nothomb ;
- Amélie d'Oultremont ;
- Jean-Paul van der Rest ;
- Caroline Wehrens ;
- Yves Zeegers.

L'ensemble des administrateurs a été nommé par décisions des assemblées générales des membres effectifs en date des 21 novembre 2010 et 1^{er} mars 2011, pour une durée de trois ans. Ces mandats sont rémunérés annuellement comme suit : 120.000 EUR pour l'administrateur délégué, exécutif, et 4.000 EUR par administrateur non exécutif. Chaque administrateur bénéficiera, en outre, d'un jeton de présence de 1.500 EUR par séance du conseil d'administration à laquelle il assistera.

2.3.4. Composition du Comité d'audit et de rémunération de l'Emetteur

L'Emetteur comporte au sein de son organisation un comité d'audit et de rémunération, qui est une émanation du conseil d'administration et est composé des administrateurs suivants :

- Pierre Nothomb ;
- Michel de Laminne ;
- Yves Zeegers.

Le comité d'audit et de rémunération est en charge du contrôle des comptes, de l'élaboration des comptes et budgets annuels ainsi que des contacts avec le Réviseur d'Entreprise. Il émet par ailleurs des recommandations quant au montant des tantièmes, frais et émoluments des administrateurs et de l'administrateur-délégué.

2.3.5. Composition du Comité de ballottage de l'Emetteur

L'Emetteur comporte au sein de son organisation un comité de ballottage, qui est une émanation du conseil d'administration et est composé des administrateurs suivants :

- Baudouin Velge ;
- François Didisheim ;
- Sylvia Goldschmidt ;
- Philippe de Montmort ;
- Pierre Nothomb ;
- Amélie d'Oultremont ;
- Jean-Paul van der Rest.

Le comité de ballottage est en charge de l'acceptation ou non des candidats membres adhérents nouveaux. Les présidents et vice-présidents du Comité d'honneur bénéficient d'un droit de veto relativement aux décisions d'admission prises par le Comité de Ballottage.

2.3.6. Composition du comité d'affectation de l'Emetteur

Le comité d'affectation est en charge de l'affectation des fonds que l'association distribue annuellement sous forme de dons, en conformité avec sa finalité sociale. Ces dons, dont l'importance peut varier d'une année à l'autre, ne peuvent s'effectuer que dans la mesure où le boni d'exploitation annuel et la trésorerie de l'Emetteur, après paiement des échéances, y compris des dettes en capital et intérêts liées au présent emprunt obligataire, le permet.

En date du 1^{er} mars 2011, le conseil d'administration de l'Emetteur a décidé de ne procéder à aucun don en vertu de sa finalité sociale aussi longtemps que le capital et les intérêts relatifs à l'emprunt obligataire n'auront pas intégralement été payés.

Dès lors, la composition du comité d'affectation est reportée en 2016.

2.4. Le concept

Le Cercle de Lorraine est la maison des membres, issus des deux principales communautés linguistiques du pays. Le lieu est réservé aux dirigeants d'entreprises privées et publiques, aux professions libérales et aux personnalités du monde académique et politique.

La plupart des acteurs de la vie économique ont souvent l'occasion de participer à des rencontres en amont et en aval de leur secteur d'activité, que l'on qualifierait en quelque sorte de verticales. Il est plus rare et plus difficile d'offrir l'opportunité de rencontres horizontales, peut-être moins "pointues" dans leur contenu mais tellement enrichissantes et ouvertes à l'environnement économique, culturel et politique.

C'est à cette communauté pluridisciplinaire que le Cercle apporte un outil d'échange au travers d'activités variées alliant le travail et le loisir dans un lieu d'exception.

La conjugaison de deux restaurants de qualité (et prochainement, d'un troisième, japonais), d'une terrasse l'été et d'un bar exceptionnel permet d'imaginer tout type de rencontres, du tête-à-tête à l'événement de 1.000 couverts, en passant par celles qu'offre la modularité des huit salles à manger. Ces dernières (de 6 à 30 couverts autour d'une seule même table) peuvent être « privatisées » au profit d'un membre et de ses invités, le temps d'un déjeuner, d'un dîner ou d'un petit déjeuner.

Contrairement à ce qui se pratique chez nos amis anglais, qui pourtant ont beaucoup inspiré le concept du Cercle de Lorraine, les femmes sont invitées à participer de la façon la plus dynamique possible à toutes les activités organisées. Les membres bénéficient d'un grand nombre d'avantages gratuits et sont régulièrement invités à de nombreuses manifestations.

Le Cercle de Lorraine apparaît donc comme un lieu ouvert mais organisé et maîtrisant l'ensemble des détails : ainsi, dîners gastronomiques, banquets, simples lunches, événements d'exception, séminaires de direction ou grandes conférences se dérouleront toujours dans un contexte qualitatif homogène.

2.5. Le bâtiment

Le complexe immobilier (place Poelaert, face au palais de justice de Bruxelles) situé entre la rue aux Laines et la rue de la Régence pris en location depuis octobre 2008 par l'Emetteur pour une période de 36 années appartient à la S.A. Sogemad, elle-même majoritairement détenue par des membres de la famille de Merode.

Le Cercle de Lorraine a pris en location non seulement la totalité (3.800 m²) de l'hôtel de Merode mais aussi l'espace de quelques 600 m² situé sous la cour d'honneur et qui se prolonge sous une partie de l'immeuble « Regency » contigu et bâti récemment à front de la rue de la Régence par Sogemad.

Le bail de location prévoit la faculté pour le Cercle de Lorraine de réaliser, sans l'accord du bailleur mais à charge pour le Cercle de Lorraine d'obtenir les permis d'urbanisme nécessaires, tous travaux qu'il juge utile, permet la sous-location de tout ou partie du bien, interdit au bailleur d'y mettre fin avant 2044, permet au locataire de s'en dégager à partir de 2020 et est garanti par une caution locative limitée à deux mois de loyer.

Le permis d'urbanisme relatif aux travaux réalisés en 2010 a été délivré au printemps dernier et le permis relatif à la seconde vague de travaux (cfr ci-dessous) est attendu au printemps 2011.

Le rez-de-chaussée et le premier étage de l'hôtel de maître ainsi que les abords extérieurs ont fait l'objet en 2010 d'une rénovation/transformation profonde ainsi que d'un équipement et d'une décoration répondant aux besoins spécifiques des activités du Cercle de Lorraine. Les structures juridiques qui exploitaient le Cercle jusqu'à fin 2010 ont investi à cette occasion 3.800.000 EUR.

Une partie des caves et du rez-de-chaussée (à front de la rue aux Laines) sont affectés aux espaces techniques (cuisines, réserves, chambres froides,...) tandis que le reste du rez-de-chaussée et la totalité du premier étage sont affectés (ou en voie de l'être, pour une moindre partie) aux espaces réservés aux membres et à leurs invités : bar, salles de réunions, salles à manger et restaurants.

Le deuxième étage (1.000 m²) est donné en location à un cabinet d'avocats, à une société de communication et à des logements, avec accès distinct. Le troisième étage, dont seuls quelque 300 m² sont aménageables, le seront prochainement en bureaux, libérant ainsi au profit des membres autant de m² du rez-de-chaussée et du premier étage occupés provisoirement par les bureaux du Cercle. Cet espace sera affecté à concurrence de la moitié (100 m²) à une extension du bar et à concurrence de l'autre moitié à l'installation d'un restaurant (japonais) en complément des deux actuels : le « classique » et la « brasserie ».

Dans la cour d'honneur (environ 500 m²), un chapiteau spécialement construit à cet effet peut la couvrir en quelques heures et accueillir de la sorte des événements de grande envergure : dîners de 450 personnes, cocktails jusqu'à 1000 personnes. Le sol, surélevé, abrite sous un faux plancher de dalles en pierre des conduits d'air pulsé qui permettent de chauffer de manière invisible cet espace unique en plein cœur de Bruxelles.

Quant à l'espace sous la cour et sous le « Regency », il accueillera dans les prochains mois l'espace fitness annoncé et attendu avec impatience par bon nombre des membres du Cercle.

Enfin, un passage souterrain reliant le petit tunnel piétonnier (qui traverse la rue de la Régence) à l'hôtel Merode permettra aux membres de bénéficier d'un accès direct, chauffé et sécurisé, à leur Cercle lorsqu'ils parqueront leur voiture dans le parking situé sous la place Poelaert.

Le solde du budget total de ces différents travaux (fitness, bureaux, tunnel, restaurant japonais) est estimé à un million euros, étant entendu que certains investissements (gros œuvre piscine, achat du matériel de fitness,...) sont déjà réalisés et payés.

2.6. La concurrence

Le marché des « cercles » ou « clubs » est vieux comme le monde en Belgique. L'arrivée du Cercle de Lorraine n'en a pas moins fondamentalement changé la donne en ce qui concerne cette activité à Bruxelles. En effet, bon nombre de clubs souffraient d'une certaine léthargie liée à des dysfonctionnements internes et à un certain manque de dynamisme. Partant de ce constat, le Cercle de Lorraine s'est donné pour objectif d'offrir un club résolument ancré dans la société active et dans l'avenir.

Le Cercle de Lorraine est le seul des cercles bruxellois qui soit bilingue, équipé bientôt d'un fitness, d'un parking, d'installations spacieuses et d'une gestion dynamique. Le membership (1.405 EUR annuels) du Cercle de Lorraine est deux fois plus élevé que le plus cher de ses concurrents, ce qui ne freine pas l'enthousiasme de ses membres, qui acceptent de payer le juste prix d'une qualité incomparable.

Les cercles bruxellois, confrères plutôt que concurrents car évoluant dans des univers différents, sont au nombre de cinq :

2.6.1. De Warande

Fondé il y a 20 ans par le patronat flamand soucieux de s'assurer une visibilité à Bruxelles. De Warande (dont le logo est sous-titré « présence flamande à Bruxelles ») compte 1.700 membres, tous issus du nord du pays et « only business ». De Warande est installé dans l'ancien hôtel de maître du général-baron Empain le long du Parc Royal.

De Warande se différencie du Cercle de Lorraine dans la mesure où (i) il y a une absence de parking, (ii) les infrastructures sont réduites et (iii) il se caractérise par un manque d'ouverture sur la communauté économique francophone du pays.

2.6.2. Le cercle royal artistique, littéraire et diplomatique Gaulois

Le plus ancien de la place, « Le Gaulois », bénéficie de sa position centrale (dans le Parc de Bruxelles) que lui a concédé la Ville de Bruxelles moyennant un loyer très attractif.

Il compte environ 1.300 membres dont bon nombre de diplomates qui bénéficient d'une exemption de la cotisation. Le Gaulois est davantage orienté vers la littérature et la philosophie que le business.

2.6.3. Le Montgomery

Club constitué il y a une vingtaine d'années au square Montgomery à Woluwé, il compte 460 membres qui s'acquittent d'une cotisation annuelle de 400 euros. Ce club est composé uniquement de dames quasi exclusivement francophones.

2.6.4. Le Club international Château Sainte Anne

« Le Sainte Anne » est excentré des quartiers d'affaires et a été créé au début des années '60 afin de faciliter l'intégration des fonctionnaires du « Marché Commun » alors naissant.

Composé essentiellement de familles d'expatriés (pour un total de 1950 membres) qui profitent des tennis et de la piscine extérieure, il lance cette année un ambitieux programme d'investissement destiné à construire un prestigieux immeuble de logements et de fitness dans son très beau parc. Beau château à Auderghem mais assez exigü.

2.6.5. Le Cercle royal du Parc

Très ancien, il regroupe environ 450 membres exclusivement issus de la noblesse dans son beau bâtiment situé aux étangs d'Ixelles, qui s'acquittent d'une modeste cotisation de 250 euros.

2.7. Informations relatives aux dénominations, brevets, licences

Les dénominations « Cercle de Lorraine », « Club van Lotharingen » ainsi que les adresses internet www.cerclelorraine.be et www.clublotharingen.be sont déposées et propriété de l'Emetteur.

Il convient cependant de préciser que les dénominations « Cercle de Lorraine » et « Club van Lotharingen » étaient originellement propriété du fondateur du Cercle, Stéphan Jourdain. Ce dernier a cédé, en 1998 et pour le franc symbolique, ces dénominations à l'ASBL qui exploitait à l'époque le Cercle de Lorraine avec possibilité pour lui de les racheter au même prix.

S'il devait faire valoir ce droit de réméré, Stéphan Jourdain serait contractuellement obligé, en vertu de la convention passée en mars 1998 entre lui et l'ASBL exploitant alors le Cercle, de mettre les dénominations à la disposition de l'Emetteur contre rémunération définie dans cette convention.

L'Emetteur a repris à son compte, à l'occasion du récent rachat à l'ASBL Annevoie-Lorraine des actifs incorporels liés à l'exploitation du Cercle, les droits et obligations découlants de cette convention.

Le détail de cette convention est repris à la section 2.10.1.1.

2.8. Les atouts - les axes de développement

2.8.1. Les atouts

De mars 1998 à septembre 2010, pendant les 12 premières années de sa « première vie », le Cercle de Lorraine bénéficiait par rapport à ses concurrents bruxellois d'un atout réel mais reposant exclusivement sur la dynamique et la créativité de son équipe. Cet atout était donc davantage conjoncturel que structurel.

Le dynamisme du Cercle de Lorraine a eu pour effet de motiver ses concurrents, qui ont ainsi pu combler peu à peu une partie du fossé qui les séparait du Cercle de Lorraine. Le Cercle continue cependant à faire la course en tête en termes d'image, de créativité, de dynamisme, de communication, de bilinguisme.

Depuis son emménagement place Poelaert, le Cercle bénéficie sur ses concurrents d'un avantage qui devient, lui, structurel : son immeuble, qui totalise 4.400 m² dont actuellement déjà 2.600 m² à disposition des membres (contre 800 m² anciennement à Uccle). L'ampleur des installations, la position stratégique (en ville mais en bordure de la petite ceinture et donc très facilement accessible) et la proximité immédiate d'un parking de 500 places en font un outil extraordinairement performant au service de ses membres.

Autre atout unique dont le Cercle bénéficie par rapport à ses concurrents : l'espace fitness de 600 m² qui sera opérationnel d'ici à la rentrée de septembre 2011. Composé d'espaces de gymnastique/musculation/relaxation, il sera par ailleurs doté de sauna, hammam, jacuzzi, banc solaire et d'une piscine (couverte) de 16 mètres de longueur. L'existence de ce fitness non seulement ravira bon nombre de membres actuels et en attirera de nouveaux soucieux de leur condition physique mais donnera par ailleurs du Cercle une image beaucoup plus jeune que celle de ses concurrents.

2.8.2. Les axes de développement

En termes de développement, l'objectif du Cercle de Lorraine est bien évidemment d'accroître sa rentabilité même si, en l'occurrence s'agissant d'une ASBL, ses bénéficiaires devront être affectés non pas à la distribution de dividendes au profit d'actionnaires mais à sa finalité sociale.

Pour ce faire, le Cercle base sa stratégie de développement sur deux axes principaux, susceptibles d'accroître sa rentabilité annuelle d'environ 850.000 EUR, soit +50%, à l'horizon de trois ans:

2.8.2.1. L'accroissement du nombre de membres :

Un membre (compte tenu du taux de renouvellement moyen des memberships de 90% ces 12 années) a une « durée de vie » moyenne de 11 ans. Compte tenu du développement important du Cercle de Lorraine ces dernières années et des possibilités offertes par le nouveau bâtiment, l'accent doit prioritairement être mis sur l'accroissement du nombre de membres.

De 1998 à 2008 inclus, le Cercle comptait (à 3% près) 1.000 membres. Le crash bancaire de la fin 2008 a fait perdre au Cercle près de 15 % de membres lors de l'échéance de renouvellement de fin 2008 et l'échéance de fin 2009 lui en a fait perdre 6% de plus. Soit une perte de 20% en deux échéances. L'on parle ici de chiffres « nets » c'est-à-dire le résultat entre les membres perdus à l'échéance annuelle de renouvellement et ceux se présentant spontanément (et agréés) en cours d'année.

Lors du déménagement de 2010 vers la place Poelaert, un mailing a été adressé le 6 septembre à un certain nombre de prospects sélectionnés comme ayant un profil susceptible d'être intéressé par une adhésion au Cercle. Le résultat a été spectaculaire : 905 personnes ont adhéré au Cercle avant le 29 septembre, date d'inauguration de ses nouvelles installations, bénéficiant ainsi de l'exemption du droit d'entrée unique de 1.750 euros.

Si l'objectif du Cercle est bien d'accroître le nombre de ses membres payants (1.710 à ce jour), cela ne se fera que dans le respect du profil du « membre type » défini par le conseil d'administration, dont le Comité de ballottage est une émanation et le garant du respect des critères définis. Il en va de la sauvegarde de l'identité du Cercle de Lorraine.

Compte tenu de la capacité d'accueil des installations actuelles, le conseil d'administration du Cercle a décidé ce 15 mars 2011 d'instaurer irrévocablement un « numerus clausus » du nombre de membres à 2.000 afin de pouvoir leur garantir un confort d'utilisation du site et un accès suffisant aux activités organisées à leur attention.

- ⇒ Cela laisse un potentiel de développement de l'ordre de 300 membres, soit une augmentation de la marge bénéficiaire de 410.000 EUR, charges relatives à cet accroissement déduites.
- ⇒ Ce montant n'a pas été pris en considération dans le chiffre d'affaires futur de l'émetteur.

La grande stabilité du portefeuille de clientèle (essentiellement les membres) du Cercle de Lorraine garantit la pérennité de sa rentabilité. Cela se traduit par une réelle valorisation de l'activité qui, si elle est logée aujourd'hui et depuis 13 ans dans une structure ASBL (avec ses avantages : absence d'impôts, et inconvénients : non distribution de dividendes) pourrait un jour être cédée à une structure commerciale.

La valeur patrimoniale de l'Émetteur et sa filiale pour la cession de son activité, pourrait s'élever à un montant de l'ordre d'au minimum 15 millions d'euros, compte tenu de la grande stabilité de l'activité et donc de la récurrence de son résultat, dans l'hypothèse de la réalisation des objectifs de développements dans la présente section.

La valeur patrimoniale estimée de cette activité représente la garantie du remboursement des Obligations objet du présent prospectus.

2.8.2.2. Le sponsoring

L'image du Cercle de Lorraine est excellente et son public est considéré comme une cible de premier choix par nombre de société offrant des produits et services de luxe. Ainsi, pendant les dernières années du Cercle à Uccle, le Cercle a bénéficié du soutien de Fortis et de Audi moyennant le sponsoring de 20 déjeuners conférence annuellement par Fortis et la présence d'une voiture et la décoration (élégante) d'une salle à manger aux couleurs d'Audi.

Fortis a revu sa politique de communication courant 2010, ne renouvelant donc pas le contrat de sponsoring venu à échéance en été 2010 tandis que le Cercle mettait un terme au contrat Audi lors du déménagement, afin de ne pas encombrer l'avant-cour (moins spacieuse qu'à Uccle) de son bâtiment par la présence d'une voiture.

Des discussions sont néanmoins en cours entre un importateur de voitures et la direction du Cercle de Lorraine portant sur une proposition de sponsoring durant cinq ans, prévoyant la décoration d'une salle à manger aux couleurs de ladite société et l'exclusivité à son profit de la présence publicitaire de son secteur dans les supports mensuel et annuel du Cercle. Budget annuel : 75.000 euros.

Dans le même ordre d'idées, il est décidé que les différents espaces du Cercle (14 au total + le fitness) seraient sponsorisés, sur base de contrats de dix ans, par un certain nombre de firmes dont le fil conducteur serait les racines belges et à qui une exclusivité sectorielle serait garantie.

Il convient, afin de préserver le standing des lieux, de faire parrainer ces espaces par des firmes plutôt que par des marques. Il s'agirait de décoration élégante, mettant en évidence l'image du

sponsor par exemple par des gravures d'anciens sites de production, un buste du fondateur, etc, avec l'apposition d'une plaque de cuivre sobre, à l'entrée de l'espace concerné, reprenant l'identité et le blason du sponsor, le tout complété par une présence publicitaire au profit de ses produits dans les supports édités mensuellement et annuellement par le Cercle.

À noter qu'il s'agit ici de recettes qui n'entraînent que des coûts marginaux : prix du papier et de l'imprimerie en ce qui concerne la publicité tandis que les frais de décoration des espaces sponsorisés sont toujours, dans ce genre d'opérations, à charge du sponsor.

- ⇒ Le montant total estimé de ce type de sponsoring a été chiffré à quelque 450.000 euros sur base annuelle.
- ⇒ Ce montant n'a pas été pris en considération dans le chiffre d'affaires futur de l'émetteur.

2.9. Sous traitant Horeca

Pour un cercle, en matière d'exploitation du catering, métier difficile mais néanmoins fondamental, aucune formule n'est parfaite. Soit le Cercle exploite lui-même l'Horeca, en assure dès lors la qualité car il en a la responsabilité directe mais perd généralement de l'argent sur cette activité car il n'a pas les compétences requises, soit il concède cette activité à un professionnel du secteur mais il perd alors l'autorité dont il a besoin pour garantir à ses membres la qualité qu'ils attendent.

De 1998 à 2010, le Cercle a vécu ces deux types d'expérience. Compte tenu de l'importance des nouvelles installations et donc du volume de l'horeca (quadruplé), une formule mixte a été mise en place et semble donner d'excellents résultats: C'est le Cercle (ou plutôt sa filiale « technique » à 99,8 %, la SA Cercle de Lorraine) qui exploite l'Horeca et celle-ci ne concède pas mais sous-traite cet aspect des choses à un professionnel : la S.A. Restauration Nouvelle d'Albert Michiels, opérateur important dans le secteur Horeca belge.

En agissant de la sorte, c'est la S.A. Cercle de Lorraine qui contrôle la bonne adéquation des prix proposés avec le marché, qui facture aux membres, qui choisit le personnel de base du sous-traitant et qui, surtout, car propriétaire de l'ensemble des matériels et installations, peut décider seule de l'éventuel remplacement, en cas de défaillance, de son sous-traitant.

Restauration Nouvelle a payé une somme de 650.000 euros pour se voir accorder l'exclusivité de la sous-traitance Horeca du Cercle pendant 10 ans.

La convention avec Restauration Nouvelle, dont le détail figure à la section 2.10.2.1., prévoit une durée de préavis, dans le chef du Cercle, de 24 heures moyennant le remboursement du solde du « pas de porte » non-amorti (en dix ans) payé par Restauration Nouvelle en 2010.

Cette formule permet également de faire face aux besoins de personnel nécessaires en cas de gros événements, compte tenu de l'importance (200 personnes) du personnel inscrit sur le *pay-roll* de Restauration Nouvelle.

En définitive, c'est donc la S.A. Cercle de Lorraine qui facture aux membres/clients l'Horeca et qui se voit adresser en fin de chaque mois par Restauration Nouvelle une facture représentant, selon les cas, soit 90 %, soit 85 %, soit 65 % du prix de vente facturé par la S.A. Cercle de Lorraine.

En février 2011, la S.A. Restauration Nouvelle s'est engagée par avenant à la convention originale (sous réserve pour elle de boucler son financement) à verser à la S.A. Cercle de Lorraine un complément de prix d'un million d'euros moyennant rétrocession par le Cercle de 50% des locations

du site que la S.A. Cercle de Lorraine encaisse à l'occasion d'événements, avec un minimum de 200.000 euros annuellement, jusqu'au terme de sa convention en été 2020.

Les dispositions de cet avenant ne seront mises en œuvre par l'Emetteur que dans l'hypothèse où seuls quatre des cinq millions de l'emprunt obligataire, objet du présent Prospectus, seraient souscrits. Cet avenant pourra par ailleurs être dénoncé par la S.A. Cercle de Lorraine, à tout moment, moyennant le remboursement de la somme d'un million proratisée.

2.10. Conventions auxquelles l'Emetteur et la SA Cercle de Lorraine sont parties

2.10.1 Conventions qui lient l'Emetteur

2.10.1.1. « Convention de réméré » avec Stéphane Jourdain

A l'initiative de la création du Cercle de Lorraine en 1997, Stéphane Jourdain l'avait ainsi nommé par référence à la localisation qui aurait dû être la sienne si un incendie n'avait pas ravagé l'immeuble qui aurait dû l'abriter (la villa dite « Viola Cornuta » sise Drève de Lorraine à Uccle) trois semaines avant l'ouverture prévue.

Les dénominations du Cercle (« Cercle de Lorraine » et « Club Van Lotharingen ») ont été cédées pour un franc symbolique par Stéphane Jourdain à l'ASBL Cercle de Lorraine initiale avant le début de ses activités en 1997.

La convention régissant cette cession stipule toutefois que Stéphane Jourdain dispose du droit de racheter ces dénominations pour la même somme, à charge pour lui d'en concéder dans ce cas l'usage à la structure exploitant le Cercle en contre partie d'une rémunération représentant 25 % du résultat positif d'exploitation ; le résultat d'exploitation est défini comme le boni affectable à la finalité sociale de l'ASBL après paiement de toutes les charges y compris les amortissements et charges financières généralement quelconques ainsi que les impôts et taxes éventuels.

Il est également prévu à cette convention, par ailleurs cessible, que :

- la rémunération due à Stéphane Jourdain en vertu de cette convention est payable annuellement dans le mois de l'approbation des comptes annuels de l'exercice social de l'ASBL débitrice ;
- la rémunération en question n'est payable que dans la mesure où la trésorerie de la débitrice le permet aux yeux de son Conseil d'Administration. Dans l'hypothèse contraire, son paiement est différé jusqu'à ce que le Conseil d'Administration, avec un maximum de cinq ans, en décrète la possibilité et les montants dus sont alors majorés d'un intérêt de 7 % l'an ;
- l'ASBL détentrice de l'usage des dénominations ne peut modifier sa dénomination sociale sans l'accord de Stéphane Jourdain ou de ses ayants droit ;
- la convention de mise à disposition perdurera tant que l'ASBL détentrice de l'usage des dénominations use effectivement à tout le moins l'une d'elles.

À noter que par un courrier adressé en date du 7 mars 2011 au conseil d'administration de l'Emetteur, Stéphane Jourdain s'est engagé, d'une part, à subordonner tout paiement qui lui serait dû en vertu de cette convention au remboursement, capital et intérêts, de l'emprunt obligataire et à,

d'autre part, poursuivre l'exercice de ses mandats d'administrateur délégué au sein de l'Emetteur et de la S.A. Cercle de Lorraine jusqu'au même terme.

2.10.1.2. « Convention de concession » avec la S.A. Cercle de Lorraine

Il s'agit ici d'une convention « neutre » en termes d'engagements dans la mesure où elle lie l'Emetteur à sa filiale technique à hauteur de 99,8%, la S.A. Cercle de Lorraine, dont les comptes sont consolidés avec ceux de l'Emetteur.

Cette convention régit la manière dont la S.A. Cercle de Lorraine, opérateur technique et commercial en charge de l'exploitation du Cercle, opère dans ce cadre notamment à propos de la commercialisation d'espaces publicitaires, de sponsoring, d'accords commerciaux relatifs au parking Poelaert, à l'activité événementielle, à l'horeca (sous-traité à « Restauration Nouvelle »).

Cette convention, qui liait les anciennes structures entre elles jusqu'au 31 décembre, a été transférée avec effet au 1^{er} janvier à charge et au bénéfice de l'Emetteur, et reconduite pour une période de cinq années à compter du 16 août 2010.

Il est notamment prévu à cette convention que c'est la S.A. Cercle de Lorraine, succédant ainsi aux anciennes structures, qui est chargée de réaliser à ses frais exclusifs les aménagements nécessaires à l'installation du Cercle dans ses nouveaux locaux.

2.10.1.3. « Conventions de bail » avec la S.A. Sogemad

Deux conventions de bail lient l'Emetteur au propriétaire des immeubles qu'elle occupe : d'une part l'hôtel de maître, d'autre part les espaces sous la cour d'honneur qui se prolongent dans l'immeuble moderne voisin, le « Regency ». Ces derniers espaces sont appelés à accueillir, à court terme, l'espace fitness.

Ces contrats de bail ont pris court le 1^{er} octobre 2008 pour une période incompressible (dans le chef du bailleur) de 36 années. Le loyer annuel total s'élève actuellement à 483.225 euros et est indexable annuellement chaque 1^{er} janvier.

Les deux baux permettent la sous-location de tout ou partie du bien, sont stipulés cessibles à toute personne morale qui poursuivrait la perception des cotisations des membres du Cercle, permettent au locataire d'effectuer tous travaux qu'il souhaite sans accord préalable du bailleur et sont garantis par une caution bancaire (ING) limitée à deux mois de loyer.

La notification au bailleur du transfert des baux en question au profit de l'Emetteur s'est faite, en date du 27 janvier 2011, avec effet au 1er janvier 2011, en conformité avec les dispositions du bail.

2.10.1.4. « Convention de rachat » avec l'ASBL Annevoie-Lorraine

Par conventions prenant effet aux 22 novembre 2010 et 1^{er} janvier 2011, l'ASBL Annevoie-Lorraine a cédé à l'Emetteur :

- les baux relatifs à l'immeuble ;
- les dénominations « Cercle de Lorraine » et « Club Van Lotharingen » ;
- le fichier des membres du Cercle de Lorraine ;
- l'ensemble des éléments incorporels liés à l'activité du Cercle ;
- les actions de la S.A. Cercle de Lorraine.

Les actifs incorporels ont été cédés au prix de 5.800.000 EUR.

Ces valeurs ont été déterminées par le réviseur Régis Cazin aux termes d'un rapport final établi le 25 février 2011.

La décision quant à ces cessions avait été approuvée par le Conseil d'Administration et l'Assemblée Générale extraordinaire de l'ASBL Annevoie-Lorraine en date du 22 novembre 2010.

Les prix ci-dessus sont payables comme suit :

- 1.800.000 EUR ont été payés préalablement ;
- 2.000.000 EUR seront payés le 15 mai 2011 ;
- 2.000.000 EUR sont payés par reprise de la dette AEI dont question ci-avant.

Dans la convention de cession, l'Emetteur prend connaissance des engagements relatifs aux dénominations pris en 1997 par l'ASBL Cercle de Lorraine initiale au profit de Stéphan Jourdain et déclare reconnaître et accepter ces engagements.

La même convention emporte cession à l'Emetteur, pour la somme de 1.000.000 EUR payable le 30 avril 2011, de 99,8 % des actions représentatives du capital de la S.A. Cercle de Lorraine, constituée le 23 décembre 2010 afin de poursuivre l'exploitation commerciale du Cercle.

2.10.1.5. « Convention de reprise de dette » avec la S.A. AEI

La S.A. AEI, qui fait partie du groupe immobilier qui a racheté en août 2010 la propriété « Ex-Mobutu » aux structures exploitant anciennement le Cercle, leur a dans le cadre d'un accord global prêté une somme de deux millions destinée à financer une partie des travaux d'emménagement du nouvel immeuble du Cercle.

Ce prêt est rémunéré au taux d'intérêt annuel de 3,5% et remboursable en 10 annuités maximum (d'un montant de 200.000 euros minimum et 250.000 euros maximum) calculées sur le montant des cotisations perçues annuellement par le Cercle (12,5%).

Par convention du 23 février 2011, AEI a marqué son accord définitif et irrévocable sur le transfert de l'ensemble des activités du Cercle de Lorraine à l'Emetteur et à la S.A. Cercle de Lorraine moyennant le maintien des garanties constituées et la solidarité de la dette vis-à-vis d'AEI entre l'Emetteur et la S.A. Cercle de Lorraine.

L'article 8 de cette convention stipule que l'Emetteur et sa filiale, la S.A. Cercle de Lorraine, s'engagent irrévocablement à ne pas céder, pendant toute la durée de ce prêt, l'activité d'exploitation du Cercle de Lorraine.

2.10.2. Conventions qui lient la S.A. Cercle de Lorraine

2.10.2.1. « Convention de sous-traitance horeca » avec la S.A. Restauration Nouvelle

Par convention du 22 juin 2010, cédée à la SA Cercle de Lorraine avec effet au 1^{er} janvier 2011, la S.A. Restauration Nouvelle s'est vu confier la sous-traitance, en contre partie d'un droit de concession de 650.000 EUR, de l'activité Horeca du Cercle dans l'Hôtel de Merode pour une durée de dix années ayant pris cours le 10 août 2010.

Aux termes de cette convention, la S.A. Cercle de Lorraine reste seule en contact commercial avec les clients et consommateurs, que ceux-ci soient ou non membres du Cercle de Lorraine ; c'est elle seule qui leur facture ses prestations dont la tarification est imposée à Restauration Nouvelle sur base des prix en vigueur à Uccle en été 2010.

Restauration Nouvelle facture ses prestations à la S.A. Cercle de Lorraine à concurrence de pourcentages fixés, en fonction du type de prestation, à 65, 85 et 90% du prix de vente facturé par la S.A. Cercle de Lorraine au client final.

Cette convention prévoit la faculté pour la S.A. Cercle de Lorraine d'y mettre à tout moment un terme, moyennant un préavis limité à 24 heures et le remboursement concomitant à Restauration Nouvelle du prorata de la somme de 650.000 EUR qu'elle a payée et non encore amortie sur la période convenue de dix ans.

Cette somme, proratisée, figure au passif du bilan de la S.A. Cercle de Lorraine.

Le 18 février 2011, la S.A. Cercle de Lorraine et la S.A. Restauration Nouvelle sont convenues, sans préjudice à la convention du 22 juin 2010, de ce que, sous condition suspensive tenant à l'obtention par Restauration Nouvelle des crédits nécessaires à l'opération, Restauration Nouvelle paierait fin avril 2011 à la S.A. Cercle de Lorraine une somme supplémentaire de 1.000.000 EUR en contre partie de quoi la S.A. Cercle de Lorraine lui assurerait pendant 10 années la rétrocession de 50 % du loyer des espaces de réception du Cercle avec un minimum de 200.000 EUR par an.

Les termes de cet avenant peuvent être dénoncés par la S.A. Cercle de Lorraine à tout moment et sans préavis moyennant le remboursement à Restauration Nouvelle du prorata de ce montant d'un million non encore amorti.

À noter que les dispositions de cet avenant ne seront mises en force par la S.A. Cercle de Lorraine que dans l'hypothèse, *quod non*, où seuls 4 des 5 millions de l'Emprunt obligatoire seraient souscrits.

2.10.2.2. « Convention de fourniture exclusive » avec la S.A. Vasco

Par convention signée en juillet 2010 (et depuis lors transférée au bénéfice de la S.A. Cercle de Lorraine), la S.A. Vasco, importateur du champagne Taittinger, a versé une somme de 50.000 euros en contrepartie de l'exclusivité qui lui a été accordée de livrer au sous-traitant de la S.A. Cercle de Lorraine, pendant cinq ans, le champagne qu'elle vend à ses clients.

Cette somme, proratisée, figure au passif du bilan de la S.A.

2.10.2.3. « Convention de rachat » avec la SPRL Fond'roy

Par convention du 18 février 2011, la S.A. Cercle de Lorraine a acheté à la SPRL Fond'roy l'ensemble de ses actifs corporels et incorporels (relatifs à l'activité du Cercle) au prix de 1.400.000 EUR, lui aussi déterminé par le réviseur Régis Cazin aux termes d'un rapport final daté du 25 février 2011.

Il s'agit des actifs indispensables à la S.A. Cercle de Lorraine pour la poursuite de l'exploitation du Cercle.

Ce prix de 1.400.000 EUR est payable comme suit :

- à concurrence de 628.333 EUR par reprise des engagements de l'ASBL Fond'roy à l'égard de la S.A. Restauration Nouvelle, engagements résultant de la convention du 22 juin 2010 et consistant en substance dans l'obligation de rembourser la partie non amortie du droit de concession payé par Restauration Nouvelle ;
- à concurrence de 46.667 EUR par reprise de dette vis-à-vis de Vasco sur base du même schéma que celui qui concerne Restauration Nouvelle (ci-dessus) ;
- à concurrence de 725.000 EUR par paiements mensuels successifs de 25.000 EUR à compter du 1^{er} avril 2010.

La même convention emporte, à concurrence de 1 EUR, la cession à la S.A. Cercle de Lorraine des obligations et droits résultant de la convention du 22 octobre 2009, étant la convention au terme de laquelle l'ASBL Annevoie-Lorraine avait accordé la concession de l'activité « Cercle » à la SPRL Fond'roy.

2.10.3. Conventions diverses

Les contrats d'emploi et de travail (10 « équivalent temps plein ») ainsi que les conventions diverses (assurances, contrats d'entretien, leasing voitures personnel, Belgacom, Electrabel, etc) ont été transférés avec effet au 1er janvier à l'Emetteur et/ou à la S.A. Cercle de Lorraine.

2.11. Analyse SWOT (Strengths – Weaknesses – Opportunities – Threats)

(Forces – Faiblesses – Opportunités – Menaces):

2.11.1. Forces :

- Image haut de gamme/élitiste de l'Association ;
- Etendue des services offerts (salle de sport, etc ...) ;
- Localisation du Cercle de Lorraine ;
- Excellent positionnement sur le marché ;
- Aménagement haut de gamme du bâtiment ;
- Dynamisme du management ;
- Confiance des membres historiques.

2.11.2. Faiblesses :

- La perception francophone de l'Association ;
- Développement du nombre de membres limité par le souci de maintenir une image et un service exclusifs.

2.11.3. Opportunités :

- Diversification des services offerts ;
- Renforcement de la politique de communication ;
- Développement des revenus liés au sponsoring.

2.11.4. Menaces :

- Un enlèvement de la crise économique ;
- L'aspect concurrentiel du marché ;
- Développement de réseaux sociaux « virtuels ».

Chapitre 3 : Renseignements de caractère général concernant l'Emetteur

3.1. Constitution, dénomination et siège social (articles 1 et 2 des statuts)

L'Association a été constituée le 21 novembre 2010 pour une durée illimitée.

L'Association a pris la dénomination de "Cercle de Lorraine – Club van Lotharingen", en abrégé soit « Cercle de Lorraine » soit « Club van Lotharingen ».

Son siège social est établi 6, Place Poelaert à 1000 Bruxelles. Seule l'assemblée générale peut modifier l'adresse du siège social.

3.2. Forme juridique

L'Emetteur revêt actuellement la forme d'une association sans but lucratif de droit belge, avec faculté pour elle de se transformer soit en fondation privée soit en société anonyme à finalité sociale.

3.3. Finalité sociale et activités (article 3 des statuts)

Le but désintéressé poursuivi par l'Emetteur consiste à participer, par tout moyen qu'il estimera opportun, au développement des liens interprofessionnels existant entre les titulaires de professions libérales et/ou les dirigeants d'entreprises dont l'activité principale est exercée sur le territoire belge.

L'Association aura également pour but désintéressé de participer, par tout moyen qu'elle estimera opportun, à la conservation et à l'embellissement de tous les patrimoines immobiliers remarquables historiques ou contemporains, afin de contribuer à leur préservation, à leur restauration ainsi qu'au rayonnement culturel de son patrimoine.

Afin de réunir les moyens nécessaires à cette fin, l'Association a pour activité l'organisation d'un cercle situé en Belgique. Ce cercle exerce ses activités sous les enseignes « Cercle de Lorraine » et/ou « Club van Lotharingen ».

L'Association peut accomplir tous les actes se rapportant directement ou indirectement à son but. Elle peut également prêter son concours et s'intéresser à toute activité similaire.

3.4. Exercice social (article 11 des statuts)

L'exercice social de l'Emetteur commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre de chaque année.

3.5. Membres effectifs (article 4 des statuts)

Le nombre de membres effectifs ne peut être inférieur à trois. Sont membres effectifs, toutes personnes admises en cette qualité par décision de l'assemblée générale à la majorité qualifiée de 75% des voix.

3.6. Membres adhérents (article 5 des statuts)

Il est créé 2 catégories de membres adhérents :

- les membres adhérents : toute personne admise en cette qualité par décision du conseil d'administration ou l'organe à qui le conseil a délégué cette fonction. Elle portera le titre de « membre du Cercle de Lorraine » ou de « lid van de Club van Lotharingen ».
- les membres adhérents d'honneur : toute personne admise en cette qualité par décision du conseil d'administration. Elle portera le titre de « membre d'honneur du Cercle de Lorraine » ou de « erelid van de Club van Lotharingen ». Ce titre est purement protocolaire. Les membres adhérents d'honneur ne disposent d'aucun pouvoir de gestion ou de représentation de l'Association.

3.7. Démissions - exclusions (article 8 des statuts)

Les membres, effectifs ou adhérents, à quelque catégorie qu'appartiennent ces derniers, sont libres de se retirer à tout moment de l'Association en adressant par écrit leur démission au conseil d'administration.

L'exclusion d'un membre effectif ne peut être prononcée, sur proposition du conseil d'administration, que par l'assemblée générale statuant à 75% des voix présentes ou représentées.

L'exclusion d'un membre adhérent est prononcée par le Comité de ballottage, émanation du conseil d'administration qui lui a délégué cette prérogative.

Les décisions d'exclusion ne doivent en aucun cas être motivées. Le prorata de cotisation payé anticipativement par le membre exclu lui est remboursé.

3.8. Assemblée générale (article 10 des statuts)

L'assemblée générale est composée des seuls membres effectifs. Elle se réunit annuellement, au siège de l'Association, le 4^{ème} jeudi du mois de mai.

L'assemblée générale peut, par ailleurs, être convoquée par le conseil d'administration dans les cas prévus par la loi ou les statuts ; elle doit l'être lorsqu'un cinquième au mois des membres effectifs en fait la demande.

Sauf disposition légale ou statutaire contraire, les décisions sont prises à la majorité simple des voix des membres effectifs présents ou représentés. En cas de partage des voix, celle du président est prépondérante. Le président de l'assemblée générale est le président du conseil d'administration ou, à défaut, le membre le plus âgé présent.

3.9. Conseil d'administration (article 12 des statuts)

L'Emetteur est administré par un conseil d'administration, agissant collégalement. Le conseil est composé de 3 administrateurs au moins, nommés par l'assemblée générale, parmi les membres effectifs ou adhérents ou en-dehors, et révocables par elle.

Le conseil désigne parmi ses membres un président, un administrateur délégué et éventuellement un vice-président, un trésorier et un secrétaire.

Le conseil d'administration a les pouvoirs les plus étendus pour l'administration et la gestion de l'Association, ainsi que tous les pouvoirs non expressément attribués à l'assemblée générale par la loi ou les statuts.

Tous les actes qui engagent l'Association sont signés, à moins d'une délégation spéciale du conseil d'administration, par l'administrateur délégué agissant seul ou par deux administrateurs.

Sauf disposition contraire de la loi ou des statuts, les décisions du conseil d'administration sont prises à la majorité des voix des administrateurs présents ou représentés. Le président dispose d'une voix prépondérante.

Chaque administrateur ne peut représenter que deux administrateurs maximum.

3.10. Liquidation (article 13 des statuts)

En cas de liquidation de l'Association, l'actif net éventuel sera affecté à une personne morale poursuivant un but non lucratif ou poursuivant un but similaire au sien ou, à défaut, un but désintéressé le plus proche de celui qu'aura poursuivi l'Association pendant son activité.

Chapitre 4 : Informations sur les Obligations offertes

4.1. Introduction

L'Emetteur a pour but de participer au développement des liens interprofessionnels existant entre les titulaires de professions libérales et/ou les dirigeants d'entreprises exerçant leur activité principale en Belgique, ainsi que de participer à la conservation et à l'embellissement de tous patrimoines immobiliers remarquables historiques ou contemporains (pour une description complète de la finalité sociale de l'Emetteur, voy. article 3.3 ci-dessus).

Les fonds récoltés dans le cadre de l'Offre seront utilisés conformément à cette finalité sociale (voy. article 4.4 ci-dessous sur l'utilisation des fonds).

En conséquence, l'Offre, même si elle revêt un caractère public, n'entre pas dans le champ d'application de la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés (la « **Loi Prospectus** ») et le présent prospectus n'a pas été soumis et ne nécessite pas l'approbation préalable de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances (la « **CBFA** »). En effet, en vertu de son article 16 §1, 8°, ne sont pas soumises à la Loi Prospectus les « *offres publiques d'instrument de placement émis par des associations bénéficiant d'un statut légal ou par des organismes sans but lucratif, reconnus par un Etat membre de l'Espace économique européen, en vue de se procurer les moyens nécessaires à la réalisation de leurs objectifs non lucratifs* ».

4.2. Caractéristiques des Obligations

L'émission porte sur 1.000 obligations ordinaires, de même catégorie, représentatives d'une créance, émises par l'Emetteur (les « **Obligations** »), qui seront souscrites et libérées entièrement, d'une valeur nominale de 5.000 EUR chacune (le « **Prix de l'Offre** »). Les Obligations donnent droit au paiement d'un intérêt annuel et au remboursement de leur valeur nominale selon les modalités définies aux articles 4.11 à 4.15 ci-après.

4.3. Montant et utilisation des fonds

L'émission de l'emprunt obligataire vise à récolter un montant total maximum de 5.000.000 EUR.

4.4. Utilisation des fonds

L'Emetteur a repris à compter du 22 novembre 2010 les actifs incorporels (bail, fichier, dénominations, adresses internet) relatifs à l'activité « Cercle de Lorraine » qui étaient détenus jusqu'alors par l'ASBL Annevoie-Lorraine qui exploite, par ailleurs, le site touristique « Les Jardins d'Annevoie » en Province de Namur. Le prix de ces actifs (estimé par le Réviseur d'entreprises Cazin) a été fixé à un montant de 5.800.000 euros.

L'Emetteur est par ailleurs actionnaire à hauteur de 99,8 % de la S.A. Cercle de Lorraine, constituée fin décembre 2010. Cette S.A. est l'outil technique indispensable à l'exploitation de l'activité de l'ASBL qui succède dans ce rôle à la SPRL Fond'Roy Exploitation. Le capital social souscrit et entièrement libéré de la S.A. Cercle de Lorraine (1.000.000 EUR) devient neutre en termes de trésorerie et bilantairement dans la mesure où les comptes des deux entités sont consolidés, après constitution et libération du capital social.

La S.A. Cercle de Lorraine a elle-même racheté pour un prix de 1.400.000 euros à la SPRL Fond'Roy Exploitation (filiale « technique » de l'ASBL Annevoie-Lorraine), l'ensemble des actifs corporels et incorporels nécessaire à l'exploitation de l'activité « Cercle de Lorraine ».

Au-delà du financement de ces acquisitions, l'Emetteur devra financer le solde de la réalisation du programme d'investissement lié à l'aménagement de l'immeuble (Fitness, bureaux, salles de restaurant complémentaires,...), pour un montant total de 1.000.000 EUR.

Le coût de l'opération s'élève donc à un montant total de 8.200.000 EUR. Cette somme est financée comme suit :

- 5.000.000 EUR par le présent emprunt obligataire ;
- 2.675.000 EUR par reprises de dettes long terme ;
- 725.000 EUR par crédit accordé par le fournisseur « SPRL Fond'roy Exploitation » ;
- 800.000 EUR provenant de la trésorerie de l'Emetteur / de la S.A. Cercle de Lorraine.

Dans l'hypothèse où la totalité du montant du présent emprunt obligataire ne serait pas souscrite, l'Emetteur et la S.A. Cercle de Lorraine utiliseront la capacité d'emprunt bancaire de l'ordre d'un million d'euros dont elles disposent conjointement ainsi que, complémentirement ou alternativement, de la possibilité de percevoir un montant d'un million d'euros du sous-traitant Horeca, la S.A. Restauration Nouvelle, moyennant une modification du contrat qui lie actuellement cette société à la S.A. Cercle de Lorraine (voir convention décrite au point 2.10.2.1.). Les termes de la modification audit contrat ont déjà été arrêtés entre parties.

4.5. Forme des Obligations

Les Obligations (en coupures de 5.000 EUR) seront émises exclusivement sous la forme de titres nominatifs et ne pourront être délivrées que sous la forme d'une inscription au registre des obligations nominatives.

Le registre des Obligations nominatives sera tenu par l'Emetteur.

4.6. Période d'Offre

Les Obligations peuvent être souscrites à partir du 16 mars 2011 à 9 heures jusqu'au 15 avril 2011 à 24 heures. La Période d'Offre sera la même pour tous les souscripteurs. Les souscripteurs pourront soit déposer leurs bordereaux de souscription au siège social de l'Emetteur, soit le transmettre à l'Emetteur par télécopie (02/373.51.61) ou par e-mail (obligations@cerclelorraine.be) à confirmer, dans ces deux cas, par la transmission au siège social de l'Emetteur d'un bulletin de souscription signé en original, et pendant toute la Période d'Offre, sauf si la période de souscription est clôturée de manière anticipée.

Compte tenu du fait que la Période d'Offre est susceptible d'être clôturée de manière anticipée, il est conseillé aux souscripteurs de déposer leurs ordres dans les meilleurs délais.

4.7. Annulation / prolongation / réduction de l'Offre

Si le montant total maximum de 5.000.000 EUR devait ne pas être totalement souscrit à l'issue de la Période d'Offre, l'Emetteur se réserve le droit (i) d'annuler la présente émission d'Obligations (ii)

d'en étendre la période de souscription mais en aucun cas au-delà du 15 juin 2011 et/ou (iii) de réduire le montant total à lever au montant effectivement souscrit.

4.8. Paiement, règlement et livraison des Obligations

Le Prix de l'Offre doit être intégralement payé en euros par les souscripteurs dans les huit jours du dépôt du bordereau de souscription au siège de l'Emetteur, et ce, au bénéfice du compte bancaire 132-5337145-52 (code IBAN BE64 1325 3371 4552 - code BIC : BNAGBEBB) de l'Emetteur ouvert auprès de la banque Delta Lloyd, sauf notification contraire adressée par l'Emetteur dans les 48 heures de la réception du bordereau faisant état de la clôture anticipée de l'Opération.

Les Obligations émises seront attribuées aux souscripteurs par ordre chronologique de réception des paiements, l'Emetteur clôturant la souscription dès que l'emprunt obligataire aura été intégralement souscrit, sous réserve de l'application de l'article 4.7 ci-dessus.

Les montants éventuellement trop payés par les souscripteurs eu égard au nombre d'Obligations qui leur seront attribuées seront remboursés dans les cinq jours de la clôture de la souscription, et ce, au crédit du compte du souscripteur au départ duquel les fonds auront été versés au compte bancaire de l'Emetteur.

4.9. Devise d'émission

L'Emission est réalisée en euros.

4.10. Régime de circulation

Sous réserve de l'application des dispositions légales et réglementaires en matière de cessibilité des titres, les Obligations seront librement négociables.

4.11. Durée de l'Emprunt

Les Obligations sont émises pour une durée de cinq ans, prenant cours le lendemain du jour de la clôture de la souscription¹ (ou le premier jour ouvrable suivant si ce jour est un jour férié) et venant à échéance finale cinq ans plus tard.

4.12. Intérêt et rendement

Les Obligations portent intérêt au taux annuel brut de 8% sur le montant principal non remboursé, non racheté ou non annulé par l'Emetteur.

Les intérêts sont payables (sous déduction de la retenue du précompte mobilier au taux actuel de 15 %, lorsque la loi l'impose) à la date anniversaire de la clôture de la souscription, soit, si ce jour est par exemple le 15 avril, les 15 avril 2012, 2013, 2014, 2015 et 2016. En cas de paiement tardif (autre qu'en raison de l'application de la règle relative au Jour Ouvrable ci-dessous), le même intérêt sera appliqué sur les intérêts restant dus, sans mise en demeure préalable.

¹ Fixée au 15 avril 2011, sauf décision de prolonger la Période de l'Offre, étant entendu que celle-ci ne pourra en aucun cas être postérieure au 15 juin 2011.

La base de calcul des intérêts annuels, s'ils doivent être calculés pour une période inférieure ou supérieure à un an, repose sur le nombre de jours réels d'une année de 365 jours.

Si la date de paiement des intérêts n'est pas un Jour Ouvrable, le paiement de ce montant s'effectuera le Jour Ouvrable suivant, sans intérêt ou autre paiement supplémentaire.

Par Jour Ouvrable, on entend tout jour d'ouverture bancaire en Belgique.

4.13. Paiements

Tous les paiements de sommes en principal ou intérêts en vertu des Obligations seront effectués par l'Emetteur, au travers de son organisme financier, la Banque Delta Lloyd. Le paiement de ces sommes par l'Emetteur est libératoire.

4.14. Remboursement et possibilité de remboursement anticipé

Les Obligations seront remboursées annuellement à concurrence de 25% de leur valeur nominale, soit 1.250 euros par obligation, quatre années consécutives et pour la première fois à la deuxième date anniversaire de la clôture de la souscription.

Si une date de remboursement de l'Obligation n'est pas un Jour Ouvrable, le paiement de ce montant s'effectuera le Jour Ouvrable suivant, sans intérêt ou autre paiement supplémentaire.

Les Obligations pourront être remboursées, partiellement ou totalement, avant leur date de remboursement annuel et final, à leur valeur nominale résiduaire majorée des intérêts dus jusqu'à la date de ce remboursement anticipé.

4.15. Cas de défaut

L'assemblée des obligataires, statuant conformément à ce qui est dit à l'article 4.18.5 ci-dessous, pourra mettre fin à l'emprunt et en exiger le remboursement immédiat, de plein droit et sans formalités particulières, dans les cas ci-après:

- Non paiement : si l'Emetteur est en défaut de paiement des intérêts ou du principal au titre des Obligations et s'il n'est pas remédié à ce défaut dans les quinze (15) jours ouvrables suivant la date à laquelle ce paiement est dû.
- Changement d'activités : si l'Emetteur cesse d'exercer son activité ou une partie substantielle de celle-ci ou cède une partie substantielle de ses actifs et par ce fait porterait préjudice aux intérêts des Obligataires sans que l'Emetteur ait pu y remédier dans un délai de trois (3) mois.
- Remboursement de crédit : en cas de demande de remboursement immédiate des éventuels crédits bancaires de l'Emetteur par un organisme financier prêteur, pour autant que le montant à rembourser excède 1.000.000 EUR.

- Emission d'obligations complémentaires non subordonnées : si l'Emetteur procède, durant la Durée de l'Emprunt, à une autre émission obligataire qui ne serait pas autorisée par l'article 4.17 ci-dessous.

4.16. Rachat et annulation

L'Emetteur se réserve le droit, à tout moment, de racheter ou faire racheter pour son compte tout ou partie des Obligations, et d'annuler et/ou de revendre ultérieurement les obligations ainsi rachetées, sans préjudice des dispositions légales applicables.

4.17. Statut des Obligations

Les Obligations sont de rang égal entre elles, sans aucune priorité pour raison de date de souscription ou toute autre raison quelconque. Elles représentent un engagement non subordonné, direct et inconditionnel de l'Emetteur. Elles ne bénéficient d'aucune sûreté ni engagement destiné à en assurer le remboursement ni à assurer le paiement des intérêts par l'Emetteur.

L'Emetteur s'engage dès réalisation de la présente émission des Obligations et pendant la durée de l'emprunt, à :

- ne pas émettre un nouvel emprunt obligataire ou autre valeur mobilière représentative d'un endettement qui serait non subordonné au remboursement des Obligations,
- ne pas grever ses actifs de sûretés réelles ou privilèges au profit de titulaires d'obligations ou autres valeurs mobilières représentatives d'un endettement, sauf à en faire bénéficier l'ensemble des obligataires à parité de rang,
- à maintenir libre de toute sûreté réelle ou privilège des actifs pour une valeur d'acquisition de 2.000.000 EUR au minimum. Ceci, nonobstant l'obligation qui serait faite à l'Emetteur de constituer des sûretés réelles ou des privilèges en vertu de dispositions légales impératives ou, dans la limite du présent alinéa, au droit de l'Emetteur de grever ses actifs de sûretés réelles ou privilèges dans le seul but de financer leur acquisition ou leur rénovation.

4.18. Droit particulier attaché à la souscription de minimum 20 Obligations

Toute personne ayant souscrit à un minimum de 20 Obligations, soit minimum 100.000 EUR, bénéficie du droit de participer, avec voix consultative, à l'assemblée générale ordinaire de l'Emetteur.

4.19. Droits sociaux des détenteurs d'Obligations

4.19.1. Généralités

La loi du 2 mai 2002 sur les associations sans but lucratif ne règle pas la question de l'organisation des assemblées générales des obligataires. C'est pourquoi cette matière est entièrement décrite dans la présente section qui reproduit cependant quasi intégralement les dispositions du Codes des Sociétés régissant la matière en ce qui concerne les sociétés anonymes.

Les Obligataires ne pourront s'exprimer ou revendiquer leurs droits à l'égard de l'Emetteur qu'au travers de cet organe, de manière collégiale et selon les modes de décision prévus au sein de cet organe. De façon générale, toute décision valablement adoptée par l'assemblée générale des obligataires devra nécessairement également être adoptée par l'assemblée générale de l'Emetteur, à l'exception cependant des décisions de l'assemblée des obligataires visant à mettre fin à l'emprunt en application de l'article 3.14 ci-dessus.

4.19.2. Compétences

L'assemblée générale des obligataires a le droit :

1. de proroger une ou plusieurs échéances d'intérêts, de consentir à la réduction du taux de l'intérêt ou d'en modifier les conditions de paiement;
2. de prolonger la durée du remboursement, de le suspendre et de consentir des modifications aux conditions dans lesquelles il doit avoir lieu,

En outre, l'assemblée générale des obligataires a le droit :

1. d'accepter des dispositions ayant pour objet soit d'accorder des sûretés particulières au profit des porteurs d'obligations, soit de modifier ou de supprimer les sûretés déjà attribuées;
2. de décider des actes conservatoires à faire dans l'intérêt commun;
3. de désigner un ou plusieurs mandataires chargés d'exécuter les décisions prises en vertu du présent article et de représenter la masse des obligataires.

4.19.3. Composition de l'assemblée générale des obligataires

L'Assemblée générale des obligataires sera donc composée des Obligataires. Y seront également invités : les membres effectifs de l'Emetteur, le Commissaire aux comptes et les membres du conseil d'administration de l'Emetteur.

4.19.4. Convocation de l'assemblée générale des obligataires

Le conseil d'administration peut convoquer les porteurs d'obligations en assemblée générale.

Le conseil d'administration doit convoquer cette assemblée sur la demande d'obligataires représentant le cinquième du montant des titres en circulation.

Les convocations à l'assemblée générale contiennent l'ordre du jour et sont faites par lettre recommandée à la poste sauf si les destinataires ont individuellement, expressément et par écrit (en ce compris par courrier électronique), accepté de recevoir la convocation moyennant un autre moyen de communication.

Ces convocations seront communiquées quinze jours avant l'assemblée aux Obligataires. L'ordre du jour contient l'indication des sujets à traiter ainsi que les propositions de décisions qui seront soumises à l'assemblée.

Pour des raisons d'organisation pratique, tout Obligataire qui souhaiterait participer à l'assemblée générale des obligataires sera tenu d'en aviser le secrétariat de l'Emetteur, par télécopie (n° 00.32.2.373.51.61) ou courrier électronique (obligations@cerclelorraine.be), au plus tard 48 heures avant la date de l'assemblée générale à laquelle il souhaite participer.

4.19.5. Tenue de l'assemblée générale des obligataires

Il est tenu à chaque assemblée une liste des présences.

L'assemblée générale annuelle des obligataires aura lieu au siège social de l'Emetteur le même jour que son assemblée générale ordinaire, soit le quatrième jeudi du mois de mai à 16h00, ou, s'il est férié, le Jour Ouvrable immédiatement suivant à la même heure.

L'Emetteur sera chargé de contrôler le fait que chaque participant soit au moins titulaire d'une Obligation.

L'assemblée ne peut valablement délibérer et statuer que si ses membres représentent la moitié au moins du montant des titres en circulation.

Si cette condition n'est pas remplie, une nouvelle convocation est nécessaire et la deuxième assemblée délibère et statue valablement, quel que soit le montant représenté des titres en circulation.

Aucune proposition n'est admise que si elle est votée par des membres représentant ensemble, par eux-mêmes ou par leurs mandants, les trois quarts au moins du montant des obligations pour lesquelles il est pris part au vote.

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

4.19.6. Modalités d'exercice du droit de vote

Tous les obligataires peuvent voter eux-mêmes ou par procuration.

4.19.7. Représentants des obligataires auprès de l'Emetteur.

L'assemblée des obligataires procède, parmi ses membres, à l'élection de minimum deux représentants. Ils seront chargés de représenter les Obligataires au sein de l'assemblée générale de l'Emetteur.

Ils seront obligatoirement convoqués aux assemblées générales de l'Emetteur, où ils disposeront d'une voix consultative.

4.20 Prescription

Il y a prescription, pour les coupons, cinq ans à compter de leur date d'échéance et, pour le droit au remboursement du montant principal de l'Obligation, dix ans à compter de la date fixée pour le remboursement, dans les deux cas au profit de l'Emetteur.

4.21 Service financier

Le service financier des Obligations sera assuré par l'Emetteur.

4.22 Loi applicable et tribunaux compétents

Le présent emprunt est régi par le droit belge. Tout différend entre les détenteurs d'Obligations et l'Emetteur auquel l'emprunt pourra donner lieu sera de la compétence du tribunal de commerce de Bruxelles.

4.23 Acceptation des termes et conditions

Par le fait de souscrire ou d'acquérir les Obligations, les souscripteurs sont censés connaître et accepter l'ensemble des termes et conditions repris dans le présent Prospectus.

Chapitre 5 : Facteurs de Risques

5.1. Introduction

Les souscripteurs sont invités à examiner et à prendre en considération l'ensemble des informations décrites dans le présent Prospectus, y compris les risques décrits dans le présent chapitre, avant de procéder à la souscription des Obligations.

Les risques présentés ci-dessous sont ceux que l'Emetteur considère, à la date du présent Prospectus, comme étant susceptibles d'avoir un impact défavorable significatif sur l'Association, son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement.

La liste des risques présentés dans ce chapitre n'est pas exhaustive, l'Emetteur ne peut en effet exclure que d'autres risques puissent se matérialiser à l'avenir et avoir un effet défavorable significatif sur l'Association, son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement.

5.2. Risques liés à l'Emetteur et à ses activités

5.2.1. La pérennité du nombre de membres du Cercle de Lorraine.

Le Cercle de Lorraine connaît une croissance annuelle du nombre de ses membres supérieure à l'effet d'érosion naturel.

Lors du déménagement du Cercle d'Uccle vers la Place Poelaert, une importante opération de marketing a été ponctuellement réalisée afin d'accroître significativement le nombre de membres. La situation plus centrale du Cercle se devait d'être un argument convaincant pour de nouveaux membres.

L'opération a été un grand succès, le nombre de membres étant passé de 804 en août 2010 à 1.710 en novembre 2010. Si l'augmentation est très importante, elle s'inscrit également dans la durée et ne correspond en rien à un effet d'opportunité.

La difficulté pour la direction du Cercle, soucieuse d'accroître le nombre de membres, réside dans le fait de convaincre les futurs adhérents à franchir le pas. Une fois devenu membre, le taux de satisfaction est tel que le taux d'érosion annuel moyen n'est historiquement que de 9 %. Cette érosion à l'échéance annuelle des renouvellements est compensée par celle des candidatures spontanées arrivant en cours d'année et qui sont agréées par le Comité de ballottage.

Il n'existe aucune raison justifiant une érosion plus élevée dans le futur que par le passé. Tant la localisation centrale du Cercle, l'esprit d'appartenance à un cercle et les avantages qui y sont liés sont des éléments essentiels de la fidélisation des membres.

A ce propos, le réviseur Régis Cazin a, dans un rapport complémentaire relatif au budget 2011 en date du 3 mars 2011, écrit que « *le chiffre d'affaires estimé est basé sur 1.700 membres et 100 droits d'entrée. Ce chiffre me semble raisonnable étant donné la stabilité du nombre de membres en « équivalents temps plein » (chiffre d'affaires divisé par le montant de la cotisation annuelle) depuis 1999, à l'exception de l'année 2009.* »

5.2.2. Risque « fournisseur(s) »

La S.A. Cercle de Lorraine est liée à la S.A. Restauration nouvelle, un important opérateur Horeca en Belgique, par une convention de sous-traitance initialement signée en date du 22 juin 2010 par la SPRL Fond'roy Exploitation et reprise la section 2.10.2.1.

Les droits et obligations relatifs à ce contrat de sous-traitance ont été cédés à la S.A. Cercle de Lorraine avec effet au 1^{er} janvier 2011.

Cette convention prévoit que le paiement de 650.000 EUR effectué par la S.A. Restauration Nouvelle au moment de la conclusion de la convention de sous-traitance lui est remboursable, au prorata, en cas de dénonciation anticipée avant le terme convenu de dix ans.

Dans ce cadre, l'Emetteur, maison mère de la S.A. Cercle de Lorraine, cautionne l'intégralité des engagements souscrits par la S.A. Cercle de Lorraine vis-à-vis de la S.A. Restauration Nouvelle.

Tout manquement de la S.A. Cercle de Lorraine devrait donc être couvert par l'Emetteur. Ce risque est néanmoins extrêmement limité compte tenu de l'actionnariat de la S.A. Cercle de Lorraine qui implique une convergence d'intérêt entre l'Emetteur et cette société.

La S.A. Restauration Nouvelle a la possibilité de mettre fin au Contrat de Concession moyennant un préavis de 3 mois. Ce délai devrait largement permettre à l'Emetteur de trouver un remplaçant.

5.2.3. Risque du « bail »

L'activité du Cercle est exploitée depuis le 30 août 2010 dans l'Hôtel de Merode ainsi que dans une partie en sous-sol de l'immeuble mitoyen « Regency », et ce, en vertu de deux baux « jumeaux » authentifiés par actes du ministère du Notaire Marcelis à Bruxelles entre l'ASBL Annevoie-Lorraine et la S.A. Sogemad.

Ces baux, enregistrés dans le délai légal, ont été reconnus comme lui étant opposables par la Banque Dexia, créancier hypothécaire de la S.A. Sogemad.

Les baux arrivent à échéance en septembre 2044, sans faculté pour le bailleur d'y mettre fin de façon anticipée. L'Emetteur quant à lui aura la possibilité d'y mettre fin à chaque échéance triennale moyennant notification d'un préavis de six mois. Toutefois, l'Emetteur ne peut mettre fin au Bail avant l'échéance du 1^{er} octobre 2020.

Ces baux ont été cédés par l'ASBL Annevoie-Lorraine à l'Emetteur, en même temps que les autres actifs incorporels liés à l'activité « Cercle », et en ce qui les concerne en particulier, avec effet au 1^{er} janvier 2011.

Les termes de ces baux sont développés à la section 2.10.1.3.

5.2.4. Risque incendie – catastrophes naturelles

La destruction du bâtiment impliquerait l'arrêt de l'exploitation du Cercle jusqu'à la restauration/déménagement dans un nouveau bâtiment. Cette situation pourrait impliquer une déperdition des recettes du Cercle sur cette période.

Les risques liés à une destruction du bâtiment suite à un incendie ou une catastrophe naturelle sont couverts par une assurance spécifique liée à la perte d'exploitation, à concurrence de maximum 9.750.000 EUR et de trois années de chômage du bâtiment.

5.3. Risques liés à l'Offre

5.3.1. Risques liés à l'Offre en général

Les Obligations ne constituent pas un investissement adéquat pour tous les souscripteurs. Chaque souscripteur potentiel intéressé par un investissement dans les Obligations doit se déterminer quant à l'adéquation de cet investissement au regard des circonstances qui lui sont propres.

Tout souscripteur potentiel ne doit prendre sa décision quant à l'investissement dans les Obligations qu'après un examen indépendant des informations reprises dans le présent Prospectus. En cas de doute relatif au risque impliqué dans la souscription aux Obligations et à l'adéquation d'un tel investissement à leur besoin et à leur situation, les souscripteurs potentiels sont invités à consulter un spécialiste en conseils financiers ou, le cas échéant, s'abstenir d'investir.

5.3.2. Obligations sans sûretés

Le droit à recevoir le remboursement ou tout autre paiement au titre des Obligations n'est garanti par aucune sûreté réelle consentie par l'Emetteur et viendra à rang égal (*pari passu*), sans priorité pour raison de date d'émission ou toute autre raison, les unes vis-à-vis des autres de même que vis-à-vis de toute autre dette actuelle ou future et non subordonnée de l'Emetteur.

Du à la nature de son activité, le bilan de l'Emetteur comporte une partie importante d'actifs incorporels (baux, dénominations, ...).

5.3.3. Représentation des détenteurs d'Obligations (les « Obligataires »)

Les conditions d'émission des Obligations contiennent certaines dispositions relatives à la convocation d'assemblée des Obligataires pour délibérer de questions qui affectent leurs intérêts. Ces dispositions permettent de prendre des décisions à des conditions de majorité spécifiques qui s'imposent à tous les Obligataires, en ce compris ceux qui n'ont pas participé à l'assemblée ou qui y ont voté dans un sens contraire à celui de la majorité.

5.3.4. Absence de liquidité des Obligations

Les Obligations sont émises dans un cadre privé et ne pourront pas être échangées sur un marché organisé.

5.3.5. Changement législatif

Les conditions d'émission des Obligations sont soumises à la législation belge en vigueur à la date de ce Prospectus et ont été rédigées sur cette base. Aucune assurance ne peut être donnée quant aux conséquences d'une modification ou d'une réforme législative ou réglementaire, d'une décision jurisprudentielle ou d'un changement de pratique administrative, qui interviendrait après la date du présent Prospectus.

Chapitre 6 : Régime fiscal belge des Obligations

6.1. Introduction

L'information suivante est d'ordre général. Elle ne constitue pas un avis fiscal, ne vise pas à traiter tous les aspects d'une souscription d'obligations, et ne prend pas en compte la situation de souscripteurs en particulier. Dans certain cas, d'autres règles peuvent être applicables.

En outre, la réglementation fiscale et l'interprétation de cette réglementation peuvent changer, éventuellement avec effet rétroactif. Les souscripteurs potentiels souhaitant un complément d'informations sur les conséquences fiscales, tant en Belgique qu'ailleurs, de l'acquisition, de la détention et de la cession des Obligations, sont invités à consulter leurs conseillers financiers et fiscaux habituels.

Pour les besoins de la compréhension de cette section, un souscripteur résident belge est : (i) une personne physique assujettie à l'impôt belge des personnes physiques (*cad.* une personne qui a son domicile ou le siège de sa fortune en Belgique, ou qui est assimilée à un résident), (ii) une société assujettie à l'impôt belge des sociétés (*cad.* une société qui a en Belgique son siège statutaire, son principal établissement ou le siège de sa direction) ou (iii) une personne morale assujettie à l'impôt belge des personnes morales (*cad.* une personne morale autre qu'une société assujettie à l'impôt belge des sociétés, qui a en Belgique son siège statutaire, son établissement principal, ou le siège de sa direction). Un non-résident est une personne qui n'est pas un souscripteur résident.

6.2. Précompte mobilier belge

Les paiements d'intérêts sur les Obligations par ou pour le compte de l'Emetteur sont, en général, soumis à l'obligation de retenir le précompte mobilier belge, actuellement au taux de 15%.

6.3. Impôt belge sur les revenus

6.3.1. Personnes physiques résidentes en Belgique

En ce qui concerne les personnes physiques belges qui détiennent des Obligations à titre de placement privé, le précompte mobilier est libératoire de l'impôt des personnes physiques et ces intérêts ne doivent dès lors pas être déclarés dans leur déclaration à l'impôt des personnes physiques.

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

6.3.2. Sociétés résidentes en Belgique

L'intérêt attribué ou mis en paiement à un Obligataire qui est assujetti à l'impôt belge des sociétés est soumis à l'impôt belge des sociétés au taux de 33,99%. Le précompte mobilier n'est donc pas libératoire pour les sociétés belges, mais est cependant imputable en proportion de la période durant laquelle la société a eu la pleine propriété des Obligations.

Sous certaines conditions et formalités, une exonération du précompte mobilier peut notamment être obtenue lorsque le détenteur de l'Obligation est un établissement financier ou une entreprise y assimilée et que les Obligations sont inscrites à son bilan pendant toute la période à laquelle se rapportent les intérêts.

6.3.3. Personnes morales belges

Les personnes morales belges assujetties à l'impôt belge des personnes morales ne bénéficient en principe pas de l'exonération de précompte mobilier belge et sont dès lors soumises au précompte mobilier de 15% sur l'intérêt. Ce précompte est libératoire de l'impôt des personnes morales.

6.3.4. Non résidents en Belgique

Les détenteurs d'Obligations qui n'ont pas leur résidence fiscale en Belgique et qui n'ont pas attribué les Obligations à un établissement stable dont ils disposent en Belgique, ne sont pas imposables en Belgique sur les revenus en raison de la détention ou la cession des Obligations.

Sous certaines conditions et formalités, une exonération du précompte mobilier peut notamment être obtenue lorsque le détenteur de l'Obligation est un épargnant non résident.

6.3.5. Directive sur l'épargne

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

Par application de la Directive sur l'épargne, les agents payeurs sont tenus, depuis le 1^{er} juillet 2005, de communiquer aux autorités fiscales des autres états membres de l'Union Européenne le détail des paiements d'intérêts à une personne physique résident dans un autre état membre de l'Union Européenne ceci sous réserve du fait que l'Autriche, la Belgique et le Luxembourg ont opté pour un système de retenue à la source pour une période transitoire.

En vertu de la Directive sur l'épargne, un agent payeur belge retiendra un prélèvement pour l'Etat de résidence (« **taxe à la source** ») au taux de 20% sur les paiements d'intérêts faits à une personne physique bénéficiaire des paiements d'intérêts et résidant dans un autre Etat Membre de l'Union Européenne. Le taux de la taxe à la source sera porté à 35% le 1er juillet 2011. La taxe à la source est prélevée en plus de l'éventuel précompte mobilier appliqué en Belgique.

Par deux arrêtés royaux du 27 septembre 2009, la Belgique a supprimé la retenue à la source. Par conséquent, la Belgique appliquera en principe le système d'échange automatique d'informations en ce qui concerne les intérêts attribués ou mis en paiement à partir de janvier 2010.

Chapitre 7 : Patrimoine, situation financière et perspectives

7.1. Budgets et plans de trésorerie prévisionnels consolidés de l'Emetteur et de la S.A. Cercle de Lorraine (2011 -2016)

7.1.1. Bilans prévisionnels en fin d'exercice

ACTIF	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Immobilisations incorporelles	5.796.140	5.665.640	5.535.140	5.404.640	5.274.140	5.143.640
Immobilisations corporelles	2.228.216	2.120.798	2.013.380	1.905.962	1.798.544	1.691.126
Immobilisations financières	770	770	770	770	770	770
Total Immobilisés	8.025.126	7.787.208	7.549.290	7.311.372	7.073.454	6.835.536
Créances à plus d'un an	-	-	-	-	-	-
Stocks	-	-	-	-	-	-
Créances à un an au plus	350.837	357.837	364.977	372.260	379.688	387.265
<i>dont Membres & Clients</i>	350.000	357.000	364.140	371.423	378.851	386.428
<i>dont autres créances</i>	837	837	837	837	837	837
Trésorerie	1.183.203	1.901.111	1.450.366	1.237.282	1.121.169	1.068.409
Régularisation	18.840	18.840	18.840	18.840	18.840	18.840
Total Actif circulants	1.552.879	2.277.787	1.834.183	1.628.381	1.519.697	1.474.514
TOTAL ACTIF	9.578.005	10.064.995	9.383.473	8.939.753	8.593.150	8.310.050
PASSIF	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Capitaux propres / fonds social	1.200.915	2.244.805	3.372.094	4.573.536	5.868.666	7.252.695
<i>Fonds Social / Capital</i>	-	-	-	-	-	-
<i>Bénéfice reporté</i>	1.200.915	2.244.805	3.372.094	4.573.536	5.868.666	7.252.695
Provisions	-	-	-	-	-	-
Dettes à plus d'un an	7.000.519	5.336.863	3.836.964	2.336.964	836.964	554.902
<i>Emprunt Obligataire</i>	5.000.000	3.750.000	2.500.000	1.250.000	-	-
<i>Etablissements de crédit</i>	-	-	-	-	-	-
<i>Autres dettes (solde paiement des actifs du Cercle)</i>	163.656	-	-	-	-	-
<i>Autres dettes (AEI)</i>	1.836.863	1.586.863	1.336.964	1.086.964	836.964	554.902
Total Capitaux Permanents	8.201.434	7.581.668	7.209.058	6.910.500	6.705.629	7.807.598
Dettes à un an au plus	476.571	1.658.327	1.499.415	1.504.253	1.509.188	264.119
<i>Etablissements de crédit</i>	-	1.250.000	1.250.000	1.250.000	1.250.000	-
<i>Dettes commerciales</i>	173.333	173.333	176.800	180.336	183.943	187.622
<i>Dettes Fiscales Salariales Sociales</i>	61.772	71.338	72.615	73.917	75.245	76.497
<i>Autres dettes (solde paiement des actifs du Cercle)</i>	241.467	163.656	-	-	-	-
Régularisation	900.000	825.000	675.000	525.000	378.333	238.333
Total Passifs Circulants	1.376.571	2.483.327	2.174.415	2.029.253	1.887.521	502.452
TOTAL PASSIF	9.578.005	10.064.995	9.383.473	8.939.753	8.593.150	8.310.050

7.1.2. Comptes de résultat prévisionnels

COMPTE DE RESULTATS	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Revenus	5.774.262	5.851.745	5.932.463	5.981.541	6.051.791	6.117.693
Cotisations membres & droits d'entrées	2.564.554	2.566.437	2.581.631	2.563.874	2.565.953	2.564.721
Locations immeuble et events	256.000	331.600	336.000	340.488	345.066	349.735
Horeca, publicité et revenus divers	2.953.708	2.953.708	3.014.832	3.077.179	3.140.772	3.203.238
Charges						
Approvisionnements	2.080.000	2.080.000	2.121.600	2.164.032	2.207.313	2.251.459
Services et biens divers	1.191.671	1.169.881	1.193.279	1.217.144	1.241.487	1.266.317
Rémunérations	741.258	856.056	871.377	887.005	902.944	917.970
Autres charges d'exploitation						
Amortissements sur immobilisation incorporelles	130.500	130.500	130.500	130.500	130.500	130.500
Amortissements sur immobilisations corporelles	77.418	107.418	107.418	107.418	107.418	107.418
Résultat d'exploitation	1.553.415	1.507.890	1.508.289	1.475.442	1.462.129	1.444.030
Produits Financiers	-	-	-	-	-	-
Charges Financières	352.500	464.000	381.000	274.000	167.000	60.000
<i>dont charges d'intérêt de l'emprunt obligataire</i>	300.000	400.000	325.000	225.000	125.000	25.000
Résultat Courant	1.200.915	1.043.890	1.127.289	1.201.442	1.295.129	1.384.030
Résultat Exceptionnel	-	-	-	-	-	-
Résultat net consolidé de l'exercice *	1.200.915	1.043.890	1.127.289	1.201.442	1.295.129	1.384.030

*Aucun impôt sur le résultat n'est à provisionner, les ASBL n'y étant pas soumises.

7.1.3. Tableau de trésorerie prévisionnel

TABEAU DE TRESORERIE	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Cash-Flow Net	1.408.833	1.281.808	1.365.207	1.439.360	1.533.047	1.621.948
- Investissements	(8.233.044)	-	-	-	-	-
- Variation du Besoin en Fonds de Roulement	1.006.895	(150.245)	(316.052)	(152.445)	(149.160)	(142.646)
Free Cash Flow	(5.817.316)	1.131.563	1.049.155	1.286.915	1.383.887	1.479.302
Variation des Dettes long terme	7.000.519	(1.663.656)	(1.499.900)	(1.500.000)	(1.500.000)	(282.061)
Variation des Dettes court terme	-	1.250.000	-	-	-	(1.250.000)
Trésorerie en début de période	-	1.183.203	1.901.111	1.450.366	1.237.282	1.121.169
Variation de Trésorerie nette	1.183.203	717.908	(450.745)	(213.085)	(116.113)	(52.759)
Trésorerie en fin de période	1.183.203	1.901.111	1.450.366	1.237.282	1.121.169	1.068.409

7.2. Commentaires pour une meilleure compréhension des chiffres

Il faut avoir à l'esprit que la filiale « technique » de l'Emetteur, la S.A. Cercle de Lorraine, l'est à 99,8%.

Il faut donc considérer une gestion commune de ces deux entités. C'est pourquoi un seul tableau, regroupant donc les flux financiers, tant de l'ASBL que de la S.A., est présenté, année par année.

Les budgets, les plans de trésorerie ainsi que les bilans prévisionnels qui en découlent directement, tiennent compte du postulat suivant : Recettes et dépenses courantes (sur base des chiffres actuellement réalisés) indexées de 2% annuellement, sans modifications autres.

Les amortissements sont pratiqués selon les normes habituelles au sein de la S.A. Au sein de l'ASBL qui a racheté les noms « Cercle de Lorraine » et « Club van Lotharingen » ainsi que le bail, l'on amortit ces actifs incorporels sur la durée résiduaire du bail, 33 ans et 10 mois. Soit un taux d'amortissement annuel de 3% pour ces actifs constituant en quelque sorte le « fonds de commerce » de l'Emetteur.

L'on ne tient pas compte dans ces tableaux du potentiel d'accroissement des membres (+300, soit +50%) vraisemblablement graduellement d'ici fin 2013 (marge bénéficiaire supplémentaire : + 410.000 EUR).

Il n'est pas non plus tenu compte du potentiel de recettes complémentaires liées au sponsoring qui dégagera une marge bénéficiaire additionnelle de l'ordre de 450.000 euros, vraisemblablement graduellement d'ici fin 2012.

Cet objectif peut paraître ambitieux, mais est considéré comme réaliste par la direction du Cercle, qui connaît parfaitement son fonctionnement. Les éléments développés dans la section « axes de développement du prospectus (section 2.8. du présent Prospectus) explicitent les raisons de cette confiance.

L'on arriverait ainsi à un accroissement du résultat opérationnel qui atteindrait alors un montant de l'ordre de 2.500.000 EUR.

L'activité du Cercle est saisonnière en ce qui concerne son chiffre d'affaire lié à l'événementiel (facturé par la S.A. Cercle de Lorraine) et à la perception des cotisations (facturées par l'Emetteur). Ainsi, par exemple, en termes d'activités événementielles, les premiers mois de l'année sont faibles.

Il en va de même à propos de la trésorerie: les « pics » de trésorerie sont systématiques en fin d'exercice, ce qui laisse apparaître une somme disponible, à la fin de chaque exercice projeté, inutilement élevée. Un examen plus détaillé, mois par mois, laisse apparaître en revanche des creux de trésorerie qui limitent, certains mois, le montant disponible en trésorerie à 500.000 EUR, ce qui paraît être la réserve minimum, à placer prudemment.

Il est par ailleurs important qu'à tout moment le Cercle dispose de la trésorerie nécessaire au remboursement du prix qui lui a été payé en été 2010, par le sous-traitant horeca (650.000 EUR) s'il s'avérait que ce dernier venait à ne plus donner satisfaction. Il conviendrait alors de mettre un terme à son contrat, ce qui entraînerait le remboursement du solde non amorti (en dix ans) de ladite somme.

7.3. Conclusions du rapport du réviseur d'entreprises Régis Cazin relatif à la valorisation des actifs acquis par l'Emetteur et la S.A. Cercle de Lorraine.

« En utilisant différentes méthodes de valorisation, basée sur les chiffres prévisionnels de l'année 2011, notre travail d'évaluation donne une valeur de 6.800.000 EUR aux actifs et au fonds de commerce se rapportant à l'activité « Cercle de Lorraine ».

L'utilisation des seuls chiffres de l'année 2011 est prudente mais nous nous en tenons à cette approche étant donné le déménagement récent vers le site de la Place Poelaert et une période d'exploitation limitée à 6 mois. Il est bien entendu que l'activité et la rentabilité sont appelés à se développer mais nous considérons, par prudence, la capacité bénéficiaire récurrente comme égale au résultat prévisionnel de 2011.

Sur base des différents éléments décrits plus haut dans le rapport, nous estimons que la valeur des actifs et du fonds de commerce « Cercle de Lorraine », soit 6.800.000 EUR, est à ventiler en 85 % (soit 5.800.000 EUR) à l'Asbl CERCLE DE LORRAINE - CLUB VAN LOTHARINGEN, qui détient le droit au bail, et 15 % à la SPRL FOND ROY EXPLOITATION, qui exploite le site au niveau des activités du cercle et de la restauration et y a effectué les travaux d'aménagements.

A cette valeur s'ajoute la valeur de marché des actifs corporels détenus par la SPRL FOND ROY EXPLOITATION, fixée par le rapport d'évaluation Troostwijk à 435.450 EUR mais pondérée à 90 % de ce montant par mesure de prudence, soit 391.905 EUR arrondis à 400.000 EUR.

De manière synthétique, les valeurs que nous attribuons aux différents actifs sont les suivantes :

ACTIFS	Valorisation	
	Détenus par l'ASBL	Détenus par la SPRL
<u>Incorporels</u>		
Dénomination Cercle de Lorraine	1	-
Dénomination Club van Lotharingen	1	-
Fichiers membres	1	-
Droit au bail	5.799.997	
Fonds de commerce	-	
- know how, personnel, concession d'exploitation		100.000
- travaux d'aménagements		900.000
Site internet Bruxelles		P.M.
sous-total actifs incorporels	5.800.000	1.000.000
<u>Corporels</u>		
Matériel de cuisine		
Matériel informatique + sono		
Matériel caisses	0	400.000
Matériel et mobilier Horeca		
Mobilier et matériel décoration Mérode		
Centrale téléphonique Mérode		
sous-total actifs corporels	0	400.000
TOTAL INCORPORELS + CORPORELS	5.800.000	1.400.00

7.4. Conclusions du rapport sur l'appréciation par le réviseur d'entreprises Régis Cazin de la faculté pour l'Emetteur de respecter les budgets.

« Nous sommes d'avis que les hypothèses et prévisions contenues dans ce document sont raisonnables ». (Budget 2011)

7.5. Annexe aux deux rapports du réviseur d'entreprises Régis Cazin

CERCLE DE LORRAINE – BUDGET 2011

	ASBL	SA	CUMUL
CHIFFRES D'AFFAIRES	2.600.554 €	3.173.708 €	5.774.262 €
Cotisations.CDL+droits d'entrée basé sur 1700 membres	2.564.554 €		2.564.554 €
Sous-locations bureau	36.000 €		36.000 €
Locations événementiel		220.000 €	220.000 €
Refacturation des frais liés à l'événementiel		158.048 €	158.048 €
Horeca (resto+événementiels+activités Cercle)		2.400.000 €	2.400.000 €
Refact.frais à Restauration Nouvelle		153.000 €	153.000 €
Concession Horeca (Vasco+Restauration Nouvelle)		75.000 €	75.000 €
Publicités annuaire		80.000 €	80.000 €
Publicités bulletin mensuel		77.660 €	77.660 €
Produits divers		10.000 €	10.000 €
CHARGES DIRECTES	- €	-2.446.300 €	-2.446.300 €
Achats Horeca à Restauration Nouvelle		-2.080.000 €	-2.080.000 €
Frais liés aux activités		-212.000 €	-212.000 €
Promotion – Tombola		-12.500 €	-12.500 €
Production Annuaire		-35.000 €	-35.000 €
Production bulletins mensuels		-82.800 €	-82.800 €
Commissions ventes esoaces publicitaires		-24.000 €	-24.000 €
FRAIS GENERAUX	-787.812 €	-778.817 €	-1.566.629 €
Rémunérations et charges sociales	-304.586 €	-311.472 €	-616.058 €
Frais de personnel divers		-5.200 €	-5.200 €
Mandats administrateur délégué + administrateur		-120.000 €	-120.000 €
Loyer Sogemad	-483.226 €		-483.226 €
Eau / gaz / électricité / mazout		-103.600 €	-103.600 €
Maintenance immeuble		-44.035 €	-44.035 €
Maintenance jardin		-5.250 €	-5.250 €
Abonnements – documentation		-4.930 €	-4.930 €
Fourniture de bureau / imprimés		-23.610 €	-23.610 €
Entretien matériel de bureau (photoc, fax, tél)		-5.250 €	-5.250 €
Locations matériel+sécurité		-6.240 €	-6.240 €
Maintenance site internet et programme		-8.820 €	-8.820 €
Téléphone / gsm / adsl / internet		-25.580 €	-25.580 €
Frais postaux		-13.590 €	-13.590 €
Honoraires avocats / publications		-15.200 €	-15.200 €
Secrétariat social et frais de gestion / comptabilité		-8.220 €	-8.220 €
Entretien voitures		-6.000 €	-6.000 €
Restaurants/ frais de représentation		-3.640 €	-3.640 €
Publicité		-21.840 €	-21.840 €
Carburant		-8.320 €	-8.320 €
Assurances		-13.500 €	-13.500 €
P.I. et Taxes / impôts patrimoine/amendes		-18.720 €	-18.720 €
Décoration		-5.800 €	-5.800 €
RESULTAT OPERATIONNEL	1.812.742 €	-51.409 €	1.761.333 €
CHARGES FINANCIERES	-352.500 €		-352.500 €
Cash Flow	1.460.242 €	-51.409 €	1.408.833 €
Amortissements	-130.500 €	-77.418 €	-207.918 €
Résultat avant impôts*	1.329.742 €	-128.827 €	1.200.915 €

23/02/2011

* Aucun impôt sur le résultat n'est à provisionner, les ASBL n'y étant pas soumises.