



Société en Commandite par Actions

## CREATING VALUE IN REAL ESTATE

**COMPTES SEMESTRIELS - PÉRIODE DU 1<sup>ER</sup> OCTOBRE 2005 AU 31 MARS 2006.**

- **En ligne avec les prévisions**
- **Prévision de dividende confirmée**

Befimmo S.A., gérant de la Sicafi Befimmo S.C.A., a arrêté les comptes semestriels de la Sicafi Befimmo au 31 mars 2006.

Préalablement à l'analyse des résultats au 31 mars 2006, il est important de rappeler que Befimmo publie désormais ses informations financières en appliquant les normes comptables internationales IFRS. Les règles d'évaluation présidant à l'établissement des comptes de la société sont décrites de manière extensive sur le site internet de la société ([www.befimmo.be](http://www.befimmo.be)). Une note explicative des principaux impacts de la conversion des comptes de Befimmo aux normes IFRS est également reprise dans le rapport semestriel du présent exercice.

**CHIFFRES CLES**<sup>(1)</sup>

	31/03/2005 (6 mois)	30/09/2005 (12 mois)	31/03/2006 (6 mois)
Ratio d'endettement	46,0%	40,9%	<b>42,9%</b>
Return sur capitaux propres (base annuelle) <sup>(2)</sup>	n/a	10,43%	<b>11,56%</b>
Valeur intrinsèque par action (€)	61,60	65,48	<b>63,92</b>
Cours de bourse (€)	73,00	87,50	<b>82,75</b>
Nombre d'actions	9.794.227	9.794.227	9.794.227
Cash-flow net par action (€) <sup>(3)</sup>	2,66	6,48	<b>2,42</b>
Cash-flow net courant par action (€) <sup>(4)</sup>	2,66	5,04	<b>2,46</b>
Bénéfice net par action (€)	2,72	6,62	<b>3,23</b>
Bénéfice net courant par action (€)	2,72	5,18	<b>3,18</b>
Return par action (€) <sup>(5)</sup>	n/a	6,62	<b>7,12</b>

<sup>(1)</sup> Les chiffres de l'exercice 2004/2005 ont été convertis en normes IFRS afin de permettre la comparaison avec les chiffres du présent exercice.

<sup>(2)</sup> Le return en base annuelle est le dernier dividende brut distribué pendant la période plus l'accroissement de la valeur d'inventaire au cours des 12 derniers mois, divisé par la valeur d'inventaire un an plus tôt.

<sup>(3)</sup> Le cash-flow net est le résultat net avant amortissements, réductions de valeur et provisions.

<sup>(4)</sup> Le cash-flow net courant est le cash-flow net hors résultats sur réalisations d'actifs et hors résultats exceptionnels.

<sup>(5)</sup> Pour la période du 1<sup>er</sup> octobre 2005 au 31 mars 2006, le return par action correspond à la variation de la valeur intrinsèque par action ainsi que du dividende brut distribué durant cette période.

## EVOLUTION DES RESULTATS ET DE LA VALEUR INTRINSEQUE

Le **bénéfice net semestriel** s'élève à 31,6 millions € contre 26,7 millions € l'exercice précédent. Cette croissance du résultat, de l'ordre de 18%, est principalement due à la combinaison :

- d'une diminution du résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille de 31,1 millions € contre 34,1 millions € l'exercice précédent ;
- d'une augmentation de valeur du portefeuille immobilier de la société (+7 millions € en 2005/2006, par rapport à +1,4 millions € en 2004/2005) ;
- d'une diminution des charges financières nettes (-6,5 millions € en 2005/2006, contre -8,3 millions € en 2004/2005).

Cette diminution du résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille résulte de la combinaison:

- d'un changement de périmètre du portefeuille : les cessions des immeubles Centre de Conférences Borschette et Charleroi sont intervenues respectivement en septembre et en novembre 2005. Ces deux immeubles généraient un loyer annuel moyen de l'ordre de 4,1 millions €;
- d'un rythme plus équilibré des commandes de travaux : les frais immobiliers nets se sont élevés à 3,0 millions € contre 1,9 millions € au 1<sup>er</sup> semestre de l'année précédente.

L'augmentation du résultat financier est principalement due à une diminution des charges d'intérêt résultant d'un niveau d'endettement financier inférieur à celui de l'exercice précédent, suite aux cessions d'actifs mentionnées ci-dessus, combinées avec une augmentation de valeur des instruments financiers de couverture détenus par la société (+0,9 millions € en 2005/2006, comparé à -0,4 millions € en 2004/2005). Au cours du 1<sup>er</sup> semestre, le coût de financement moyen des emprunts s'est élevé à 3,23% (marges, coût des couvertures de taux et commissions de réservation inclus), contre 3,24% au cours du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice précédent. Cette stabilité du coût moyen de financement résulte d'un effet de compensation entre hausse des taux courts et diminution des charges de couverture de taux d'intérêt par rapport à l'exercice précédent.

En mars 2006, en vue de bénéficier du niveau historiquement bas des marges de crédit et d'augmenter la durée moyenne de ses financements, Befimmo a conclu un nouveau crédit syndiqué de 350 millions €, d'une durée de 5 ans, rémunéré sur base des taux courts et remboursable en une fois à l'échéance. A l'issue de cette restructuration de la dette, la durée moyenne des financements s'élève à 4,9 ans, contre 3,6 ans avant restructuration.

Après résultat financier et impôts, le **cash-flow net courant semestriel** s'élève à 24,1 millions €, par rapport à 26,1 millions € pour le premier semestre de l'exercice précédent.

Le **cash-flow net semestriel** s'élève quant à lui à 23,8 millions €, soit 2,42 € par action (contre respectivement 26,1 millions €, soit 2,66 € par action pour la même période de l'exercice précédent). Au cours du premier semestre 2005/2006, Befimmo a enregistré en cash-flow non récurrent les frais de montage du nouveau crédit syndiqué (0,9 million €), partiellement compensés par la plus-value réalisée sur la vente de l'immeuble Charleroi (0,5 million €).

La **valeur intrinsèque** au 31 mars 2006 s'élève à 63,92 € par action, en ce compris le bénéfice net de la période, soit un return sur 6 mois de 3,24 € par action.

Sur une période d'un an, le **return par action** s'est élevé à 7,12 € par action tenant compte du dividende brut de 4,80 € distribué le 20 décembre 2005, soit 11,56% de la valeur intrinsèque au 31 mars 2005.

## LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER

La valeur totale du portefeuille immobilier s'élève à 1.067,1 millions € au 31 mars 2006 contre 1.064,6 millions € au 30 septembre 2005. Ces valeurs sont établies en application de la norme IAS 40 qui requiert la comptabilisation en « fair value » des immeubles de placement. Cette « fair value » s'obtient par déduction de la « valeur d'investissement » des frais de transactions qui correspondent à 2,5%<sup>1</sup>.

CHANGEMENT  
DE PÉRIMÈTRE

### Evolution des valeurs

(en millions €)	31/03/2005	30/09/2005	31/03/2006
<b>IMMEUBLES</b>	1.099,3	1.063,2	<b>1.065,6</b>
▪ <b>Bureaux</b>	1.067,4	1.031,2	<b>1.039,2</b>
- Bruxelles CBD	701,3	666,7	<b>675,1</b>
- Bruxelles Décentralisé	145,7	143,9	<b>145,1</b>
- Bruxelles Périphérie	204,8	205,1	<b>203,8</b>
- Autres	15,6	15,4	<b>15,3</b>
▪ <b>Semi-industriel</b>	26,6	26,6	<b>26,4</b>
▪ <b>Commercial</b>	5,3	5,5	<b>0,0</b>
<b>CERTIFICATS IMMOBILIERS</b>	3,8	1,4	<b>1,4</b>
<b>TOTAL PORTEFEUILLE IMMOBILIER</b>	<b>1.103,1</b>	<b>1.064,6</b>	<b>1.067,1</b>

La diminution de valeur du portefeuille entre le 31 mars 2005 et le 30 septembre 2005 était due principalement à des désinvestissements effectués au cours de l'exercice pour un montant de 38,3 millions €. Ces désinvestissements ont portés sur le Centre de Conférences Albert Borschette, situé dans le Quartier Léopold et occupé par la Commission européenne, et sur une partie du portefeuille de certificats immobiliers.

Hors investissements réalisés pendant la période, la valeur du portefeuille d'immeubles est restée stable au cours du premier semestre de l'exercice 2005/2006 (+0,66%). La stabilité de la valeur du portefeuille s'explique par l'importante pondération (63,4%) du portefeuille de Befimmo dans le Central Business District (CBD) de Bruxelles, qui constitue l'axe principal

<sup>1</sup> « fair value » = la valeur d'investissement/1,025

de la stratégie. Les valeurs immobilières y sont en hausse (+1,21%) du fait de l'importante demande des investisseurs à la recherche de biens de qualité. Une faible reprise du secteur privé dans les quartiers décentralisés stabilise les valeurs dans cette zone (+0,48%). Ces hausses de valeurs permettent de compenser la faible baisse de valeur en Périphérie (-0,75%).

Le rendement locatif global sur loyers en cours (hors projets et rénovations) ressort à 7,13% et le rendement locatif global sur loyers en cours plus la valeur locative estimée des surfaces inoccupées ressort à 7,65%.

Le taux d'occupation<sup>2</sup> – calculé en tenant compte de l'ensemble des immeubles du portefeuille - au 31 mars 2006 s'élève à 93,2% contre 92,8% au début de l'exercice.

Comme indiqué dans le communiqué de presse du 2 février 2006 relatif à la tour 2 du WTC un accord est intervenu entre Befimmo, La Poste et la Régie des Bâtiments mettant fin au litige né en 2002 entre Befimmo et La Poste.

---

<sup>2</sup> *Taux d'occupation = [pour l'ensemble du portefeuille de Befimmo] loyers en cours (en ce compris ceux des surfaces louées et dont le bail n'a pas encore pris cours) / (loyers en cours + la valeur locative estimée des surfaces inoccupées).*

## RESULTATS SEMESTRIELS

Ces schémas de comptes en normes IFRS pourraient faire l'objet de modifications selon l'arrêté royal qui devrait être publié dans les prochaines semaines. Celui-ci comportera les schémas de compte de résultats et de bilan définitifs applicables à toutes les Sicafi.

### **BILAN EN NORMES IFRS (en milliers €)**

<b>ACTIF</b>	<b>31/03/2005</b>	<b>30/09/2005</b>	<b>31/03/2006</b>
<b>I. ACTIFS NON COURANTS</b>	1.104.388	1.065.437	1.068.176
C. Immeubles de placement	1.099.328	1.063.217	1.065.635
E. Autres immobilisations corporelles	96	196	449
F. Actifs financiers non courants	4.963	2.024	2.093
<b>II. ACTIFS COURANTS</b>	25.232	27.378	35.723
B. Actifs financiers courants	268	219	243
D. Créances commerciales	6.982	12.216	6.841
E. Créances fiscales et autres actifs courants	1.004	362	122
F. Trésorerie et équivalents de trésorerie	14.891	12.775	26.077
G. Comptes de régularisation	2.086	1.805	2.441
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	1.129.620	1.092.815	1.103.899

<b>PASSIF</b>	<b>31/03/2005</b>	<b>30/09/2005</b>	<b>31/03/2006</b>
<b>CAPITAUX PROPRES TOTAUX</b>	603.293	641.330	626.032
<b>I. Capitaux propres attribuables aux actionnaires</b>	603.293	641.330	626.032
A. Capital	142.295	142.295	142.295
B. Primes d'émission	161.261	161.261	161.261
D. Réserves	21.113	21.113	21.113
E. Résultat	278.624	316.660	301.362
<b>II. Intérêts minoritaires</b>	0	0	0
<b>PASSIFS</b>	526.327	451.485	477.867
<b>I. Passifs non courants</b>	171.115	116.999	95.335
B. Dettes financières non courantes	169.762	116.155	95.156
C. Autres passifs financiers non courants	1.353	841	178
E. Autres passifs non courants	0	2	0
<b>II. Passifs courants</b>	355.211	334.486	382.532
B. Dettes financières courantes	315.144	297.525	344.257
D. Dettes commerciales et autres dettes courantes	30.407	29.223	32.941
E. Autres passifs courants	3.168	2.960	1.466
F. Comptes de régularisation	6.493	4.779	3.868
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	1.129.620	1.092.815	1.103.899

### **COMPTE DE RESULTATS EN NORMES IFRS**

(en milliers €)	31/03/2005	30/09/2005	31/03/2006
I.(+) Revenus locatifs	39.597	79.219	38.041
III.(+/-) Charges relatives à la location	-236	-419	-146
<b>RESULTAT LOCATIF NET</b>	<b>39.362</b>	<b>78.800</b>	<b>37.895</b>
IV.(+) Récupération de charges immobilières	2.603	4.185	2.473
V.(+) Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	4.733	17.975	5.480
VI.(-) Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	-1	-3	0
VII.(-) Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-4.373	-17.386	-5.311
VIII.(+/-) Autres recettes et dépenses relatives à la location	16	7	15
<b>RESULTAT IMMOBILIER</b>	<b>42.340</b>	<b>83.578</b>	<b>40.552</b>
IX.(-) Frais techniques	-3.063	-7.888	-3.534
X.(-) Frais commerciaux	-549	-857	-627
XI.(-) Charges locatives et taxes sur immeubles non loués	-697	-1.217	-975
XII.(-) Frais de gestion immobilière	-591	-1.221	-552
XIII.(-) Autres charges immobilières	-2	-3	-4
(+/-) CHARGES IMMOBILIERES	-4.902	-11.186	-5.693
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES</b>	<b>37.438</b>	<b>72.392</b>	<b>34.859</b>
XIV.(-) Frais généraux de la société	-2.704	-5.402	-2.965
XV.(+/-) Autres revenus et charges d'exploitation	-599	-437	-749
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE</b>	<b>34.135</b>	<b>66.553</b>	<b>31.145</b>
XVI.(+/-) Résultat sur vente d'immeubles de placement	0	12.657	489
XVIII.(+/-) Variations de juste valeur des immeubles de placement	1.383	2.195	6.957
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>35.518</b>	<b>81.405</b>	<b>38.590</b>
XIX.(+) Revenus financiers	995	2.005	1.132
XX.(-) Charges d'intérêts	-6.738	-13.262	-6.593
XXI.(-) Autres charges financières	-2.569	-4.224	-1.012
(+/-) RESULTAT FINANCIER	-8.312	-15.481	-6.472
<b>RESULTAT AVANT IMPOTS</b>	<b>27.206</b>	<b>65.924</b>	<b>32.118</b>
XXIII.(-) Impôts des sociétés	-518	-1.072	-515
(+/-) IMPOTS	-518	-1.072	-515
<b>RESULTAT NET</b>	<b>26.688</b>	<b>64.852</b>	<b>31.603</b>

## PERSPECTIVES

A périmètre inchangé, le **cash-flow net courant** par action de l'exercice s'établirait aux alentours de la prévision de 4,82 € par action (*cf. communiqué de presse du 2 février 2006*), voire à un niveau légèrement inférieur si la hausse des taux d'intérêts à court terme se poursuivait.

En matière d'acquisitions, Befimmo poursuit sa stratégie de construction de cash-flows solides à long terme afin de pouvoir servir un dividende en croissance saine à ses actionnaires.

Toutes autres choses restant égales par ailleurs, Befimmo peut ainsi confirmer sa prévision de **dividende** de 4,92 € par action (4,18 € net) comme annoncé dans le rapport annuel 2005.

---

**Le rapport annuel 2005 et le rapport semestriel au 31 mars 2006 sont disponibles sur le site internet de la société ou peuvent être demandés au siège social.**

**Benoît De Blieck**  
**Administrateur délégué**  
**Représentant permanent**  
**Befimmo S.A.**  
**Gérant de la Sicafi Befimmo S.C.A.**  
**Chaussée de Wavre 1945 - 1160 Bruxelles.**  
**Tél : 02/679.38.60**  
**Fax : 02/679.38.66**  
**[www.befimmo.be](http://www.befimmo.be)**  
**Email : [contact@befimmo.be](mailto:contact@befimmo.be)**