

COMPTES SEMESTRIELS - PÉRIODE DU 1^{ER} OCTOBRE 2006 AU 31 MARS 2007



Société en Commandite par Actions

CREATING VALUE IN REAL ESTATE

- **Augmentation de la valeur intrinsèque**
- **Résultat et cash –flow par action en progression sensible**
- **Relèvement de la prévision de dividende**

Befimmo S.A., gérant de la Sicafi Befimmo S.C.A., a établi les états financiers semestriels consolidés de la Sicafi Befimmo au 31 mars 2007.

LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Le premier semestre de l'exercice 2006/2007 a été marqué par la concrétisation de deux acquisitions majeures répondant à la stratégie de Befimmo de renforcement de ses cash-flows à moyen et long terme.

Outre ses premiers pas à l'étranger par le biais de l'acquisition du projet Axento à Luxembourg, Befimmo a acquis 90% des actions de la SA Fedimmo lors de la vente aux enchères organisée par l'Etat belge.

- Axento SA¹: Ce projet d'investissement consiste en la construction et la mise en location par son développeur - CIP Luxembourg SA - d'un immeuble de bureaux (10.500 m²) et de commerces (1.600 m²) sur le plateau du Kirchberg à Luxembourg le long de l'avenue Kennedy. Lors de sa livraison au premier semestre 2009, sa valeur d'investissement devrait s'élever à 96,5 millions €.
- Fedimmo SA²: En décembre 2006, Befimmo a acquis 90 % des actions de la société anonyme Fedimmo dont le portefeuille est constitué d'immeubles de bureaux apportés par l'Etat belge et la SA Sopima lors de sa constitution. Ces immeubles sont principalement loués à la Régie des Bâtiments (Etat belge) et hébergent des Services Publics Fédéraux, essentiellement des Services des Finances et de la Justice. La superficie totale de ce portefeuille est d'environ 382.000 m². Sa valeur

¹ Pour de plus amples informations, veuillez consulter le communiqué de presse publié le 11 décembre 2006 sur le site de Befimmo www.befimmo.be.

² Pour de plus amples informations, veuillez consulter le communiqué de presse publié le 23 décembre 2006 sur le site de Befimmo www.befimmo.be

d'investissement s'élevait lors de l'acquisition de Fedimmo en décembre 2006 à 725 millions €, générant un rendement brut initial de 5,5 %.

Au cours du second trimestre du présent exercice, une emphytéose de 99 ans a été cédée sur l'immeuble Tocopro (23.800m²) situé avenue Louise à Bruxelles, moyennant la réalisation d'une plus-value de 1,2 millions €. Cette cession a été faite en vue de minimiser les risques de redéveloppement et de prise en occupation. Cet immeuble de Fedimmo nécessitait en effet une rénovation lourde dès janvier 2010 à la fin du bail conclu avec l'Etat belge.

Compte tenu de ces investissements et désinvestissements, la valeur totale du portefeuille consolidé s'élève désormais à 1.792,5 millions € au 31 mars 2007 par rapport aux 1.805,3 millions € au 31 décembre 2006 et aux 1.078,4 millions € qui prévalaient en début d'exercice.

Le tableau ci-dessous présente les valeurs³ du portefeuille de Befimmo hors Fedimmo et consolidé par segment et par zone géographique.

Portefeuille immobilier (en millions €)	31/03/2006	30/09/2006	31/03/2007	31/03/2007 (portefeuille consolidé)
	portefeuille hors Fedimmo			
▪ Bureaux	1.039,2	1.051,1	1.080,0	1.764,3
- Bruxelles CBD	675,1	682,1	705,0	1.041,0
- Bruxelles Décentralisé	145,1	147,6	152,2	152,2
- Bruxelles Périphérie	203,8	205,3	206,9	206,9
- Flandre	-	-	-	267,7
- Wallonie	15,3	16,1	15,9	96,5
▪ Autres	26,4	27,3	28,2	28,2
PORTEFEUILLE IMMOBILIER TOTAL	1.065,6	1.078,4	1.108,3	1.792,5

En excluant l'acquisition de Fedimmo et la cession de l'immeuble Tocopro, la valeur du portefeuille est en augmentation notable, passant de 1.078,4 millions € en début d'exercice le 1^{er} octobre 2006 à 1.108,3 millions € le 31 mars 2007, soit une hausse de l'ordre de 2,5 % en six mois. Cette augmentation apparaît pratiquement dans chaque secteur géographique, aussi bien dans le Central Business District (+3,23 %), qu'en Décentralisé (+ 3,13 %). La valeur en Périphérie reste quant à elle stable (-0,15 %). Cette augmentation de valeur reflète l'importante demande des investisseurs à la recherche d'opportunités de qualité, ce qui entraîne une pression sur les rendements.

Quant au portefeuille de Fedimmo, il est resté stable (+0,01%) depuis son acquisition fin décembre 2006.

³ Les valeurs sont établies en application de la norme IAS 40 qui requiert la comptabilisation en « juste valeur » des immeubles de placement. Cette « juste valeur » s'obtient par déduction de la « valeur d'investissement » d'une moyenne des frais de transactions constatés sur les trois dernières années, qui correspond à 2,5% pour les immeubles d'une valeur supérieure à 2,5 millions € et 10% (Flandre) ou 12,5% (Wallonie et Bruxelles) pour les immeubles d'une valeur inférieure à 2,5 millions €.

Au 31 mars 2007, le rendement locatif global du portefeuille consolidé sur loyer en cours (hors projets et rénovations) ressort à 6,40% et le rendement locatif global sur le loyer en cours plus la valeur locative estimée sur locaux inoccupés ressort à 6,66%.

Le taux d'occupation⁴ du portefeuille consolidé s'élevait à 96,0%⁵ le 31 mars 2007.

L'Etat belge, le principal client de Befimmo, représente 50,3% des loyers d'une durée⁶ de 13,5 années. Au total, les revenus locatifs de Befimmo provenant des institutions belges et européennes représentent 63,7% des loyers d'une durée de 12,4 années.

L'acquisition de Fedimmo SA, en ligne avec la stratégie de Befimmo, renforce significativement la stabilité du portefeuille. Les loyers en cours annuels du portefeuille consolidé au 31 mars 2007 s'élèvent désormais à 117,6 millions € contre 79,0 millions € auparavant pour une durée de 8,9 ans contre 5,6 années auparavant. La quote-part du secteur public s'établit à 64% contre 49 % auparavant.

EVOLUTION DES RESULTATS ET DE LA VALEUR INTRINSEQUE

L'acquisition de 90% des actions de la société Fedimmo en date du 28 décembre 2006 permet à Befimmo d'augmenter la taille de son portefeuille de 1,1 à 1,8 milliards €, cette croissance ayant un impact significatif sur les différentes rubriques du bilan et du compte de résultats consolidés de la société.

Ainsi, les **revenus locatifs nets** de la société augmentent de 37,9 millions € à 48,6 millions € entre les 31 mars 2006 et 2007, cette croissance de 28,2% s'explique par la contribution d'un trimestre de Fedimmo aux revenus, pour un montant de 9,6 millions €, tandis que les revenus générés par le portefeuille de Befimmo ont augmenté de 2,6%.

Les **charges immobilières nettes** ont diminué de 43,3%, passant de 3,2 millions € à 1,8 millions €. Cette diminution s'explique principalement par le fait qu'un montant de travaux inférieur a été réalisé par rapport à celui de l'exercice précédent, sans que cela ne porte atteinte au programme général de maintenance des immeubles en bon état locatif.

Les **frais généraux** de la société sont passés de 3,0 millions € à 4,2 millions €. Ceci résulte principalement des importants frais d'étude de projets non récurrents qui ont été encourus pendant le semestre dans le cadre des opérations Sicafi de l'Etat, Fedimmo, Axento, ..., ainsi que des frais préparatoires à l'augmentation de capital.

Le **résultat sur portefeuille** s'établit à 28,4 millions € contre 7,4 millions € lors de l'exercice précédent. Cette croissance s'explique par les importantes augmentations de valeur (+ 2,5%) constatées sur le portefeuille de Befimmo au cours du semestre (+ 27,2 millions €), ainsi que par la plus-value de cession réalisée dans le portefeuille de Fedimmo sur l'immeuble Tocopro (+ 1,2 millions €).

⁴ Taux d'occupation = loyers en cours (en ce compris celui des surfaces louées et dont le bail n'a pas encore pris cours) / (loyers en cours + la valeur locative estimée pour les surfaces inoccupées). Ce taux d'occupation est calculé en tenant compte de l'ensemble des immeubles en portefeuille, à l'exception des terrains ainsi que le projet d'investissement à Luxembourg qui sera livré en avril 2009 et pour lequel Befimmo bénéficie d'une garantie locative de 18 mois à partir de la date de livraison.

⁵ Le 1^{er} avril 2007, après le départ de la Régie des Bâtiments dans le Brederode II, le taux d'occupation est de 94,7%.

⁶ Duration = La durée moyenne pondérée des baux, soit la somme des (loyer annuel en cours de chaque bail multiplié par la durée restant à courir jusqu'à la première échéance de ce bail) / loyer total annuel en cours du portefeuille.

Le **résultat financier** a quant à lui été influencé par le financement de l'acquisition de Fedimmo. Il passe de -6,5 millions € lors du premier semestre de l'exercice précédent à -15,9 millions €, ceci étant dû à la combinaison de plusieurs facteurs, à savoir :

- la charge d'intérêt générée par le financement de l'acquisition de Fedimmo - d'une valeur de 575,6 millions € - est portée sur le trimestre à concurrence de 5,8 millions € ;
- la diminution de valeur temps des instruments financiers de couverture, s'établissant à -1,3 millions € au 31 mars 2007 contre -0.5 million € au 31 mars 2006 ;
- l'augmentation des taux d'intérêts (Euribor 3 mois : 3,9% au 31 mars 2007 contre 2,7% au 31 mars 2006), a un impact négatif sur les charges financières relatives à l'endettement à taux variables contracté par la société (environ 2,8 millions €). Des actions ont été prises au cours du semestre afin de renforcer la politique de couverture des taux d'intérêt de la société, par l'acquisition d'IRS et de TWIN CAP qui commenceront à produire leurs effets positifs à partir du second semestre de l'exercice 2006/2007.

Le **bénéfice net semestriel** s'établit dès lors à 54,1 millions € contre 31,6 millions € l'exercice précédent, soit une augmentation de 71%. Le **cash-flow net semestriel** s'élève quant à lui à 26,2 millions €, par rapport à 24,1 millions € pour le premier semestre de l'exercice précédent (+ 8,7%).

La **valeur intrinsèque** (part du groupe) au 31 mars 2007 s'élève à 68,11 € par action contre 67,41€ en début d'exercice. Compte tenu du dividende brut de 4,92 € distribué le 22 décembre 2006, cela représente un return sur 6 mois de 5,62 € par action.

Sur une période d'un an, le **return par action** s'est élevé à 9,11 €, soit 14,25% de la valeur intrinsèque au 31 mars 2006.

CHIFFRES CLES CONSOLIDES

	31/03/2006 (6 mois)	30/09/2006 (12 mois)	31/03/2007 (6 mois)
Ratio d'endettement	42,90%	40,17%	61,13%
Return sur capitaux propres (base annuelle) ^(a)	11,56%	11,09%	14,25%
Valeur intrinsèque par action (€)	63,92	67,41	68,11
Cours de bourse (€)	82,75	90,00	97,60
Nombre d'actions	9.794.227	9.794.227	9.794.227
<hr/>			
Cash-flow net par action (€) ^(b)	2,42	4,84	2,68
Bénéfice net par action (€)	3,23	6,74	5,42
Return par action (€) ^(c)	7,12	6,73	9,11

^(a) 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.

^(b) Le cash-flow net est le résultat net avant amortissements, variations de valeur et provisions.

^(c) Le return par action correspond à la variation de la valeur intrinsèque par action sur une année ainsi que du dividende brut distribué durant cette année.

ETATS FINANCIERS SEMESTRIELS CONSOLIDES**BILAN EN NORMES IFRS (en milliers €)**

	31.03.2006	30.09.2006	31.03.2007
	statutaire	statutaire	consolidé
I. Actifs non courants	1.068.176	1.080.775	1.839.806
A. Goodwill ⁷	-	-	16.116
C. Immeubles de placement	1.065.635	1.078.357	1.789.683
E. Autres immobilisations corporelles	449	405	393
F. Actifs financiers non courants	2.093	2.013	23.726
G. Créances de location-financement	-	-	9.888
II. Actifs courants	35.723	28.237	74.649
B. Actifs financiers courants	243	228	112
C. Créances de location-financement	-	-	38
D. Créances commerciales	6.841	10.326	12.176
E. Créances fiscales et autres actifs courants	122	139	86
F. Trésorerie et équivalents de trésorerie	26.077	14.961	59.127
G. Comptes de régularisation	2.441	2.583	3.110
TOTAL DE L'ACTIF	1.103.899	1.109.012	1.914.455
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	626.032	660.228	730.303
I. Capitaux propres attribuables aux actionnaires	626.032	660.228	667.091
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	301.362	335.558	340.524
a. Résultat reporté des exercices antérieurs	297.222	297.032	314.856
b. Résultat net de l'exercice	31.603	65.989	53.130
c. Ajustement du bilan d'ouverture IFRS	-27.463	-27.463	-27.463
G. Variations de juste valeur d'actifs et de passifs financiers	-	-	1.897
I. Intérêts minoritaires⁸	-	-	63.212
PASSIFS	477.867	448.784	1.184.152
I. Passifs non courants	95.335	91.418	160.729
B. Dettes financières non courantes	95.156	91.418	155.610
a. Etablissements de crédit	93.760	89.916	83.706
b. Location-financement	-	-	70.364
c. Autres	1.396	1.502	1.540
C. Autres passifs financiers non courants	178	-	-
D. Dettes commerciales et autres dettes non courantes	-	-	5.119
II. Passifs courants	382.532	357.367	1.023.423
B. Dettes financières courantes	344.257	317.385	972.942
a. Etablissements de crédit	344.257	317.385	960.984
b. Location-financement	-	-	11.957
D. Dettes commerciales et autres dettes courantes	32.941	34.918	35.273
E. Autres passifs courants	1.466	1.761	1.278
F. Comptes de régularisation	3.868	3.304	13.930
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	1.103.899	1.109.012	1.914.455

⁷ Dans la mesure où l'acquisition de Fedimmo SA constitue un regroupement d'entreprises selon la norme IFRS 3, Befimmo a comptabilisé un goodwill matérialisant les avantages économiques futurs liés aux synergies, optimisations et perspectives de développement d'un portefeuille d'immeubles répartis géographiquement.

⁸ Les intérêts minoritaires représentent la participation de 10% de l'Etat dans les capitaux propres de Fedimmo SA.

COMPTE DE RESULTATS EN NORMES IFRS (en milliers €)

	31.03.2006 statutaire	30.09.2006 statutaire	31.03.2007 Consolidé
I. (+) Revenus locatifs	38.041	76.256	48.756
III. (+/-) Charges relatives à la location	-146	-298	-179
RESULTAT LOCATIF NET	37.895	75.958	48.577
IV.(+) Récupération de charges immobilières	2.473	4.406	2.189
V. (+) Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	5.480	18.544	4.669
VII.(-) Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataires sur immeubles loués	-5.311	-18.290	-4.783
VIII.(+/-) Autres recettes et dépenses relatives à la location	15	24	51
RESULTAT IMMOBILIER	40.552	80.642	50.703
IX. (-) Frais techniques	-3.534	-7.326	-2.431
X. (-) Frais commerciaux	-627	-1.203	-227
XI. (-) Charges et taxes sur immeubles non loués	-975	-673	-753
XII.(-) Frais de gestion immobilière	-552	-1.124	-584
XIII.(-) Autres charges immobilières	-4	-8	-17
(+/-) Charges immobilières	-5.693	-10.335	-4.012
RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	34.859	70.307	46.691
XIV. (-) Frais généraux de la Société	-2.965	-6.992	-4.173
XV. (+/-) Autres revenus et charges d'exploitation	-749	-855	-660
RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE	31.145	62.460	41.858
XVI. (+/-) Résultat sur vente d'immeubles de placement	489	489	1.209
XVIII.(+/-) Variations de juste valeur des immeubles de placement	6.957	17.978	27.200
RESULTAT D'EXPLOITATION	38.590	80.926	70.267
XIX. (+) Revenus financiers	1.132	1.496	1.500
XX. (-) Charges d'intérêts	-6.593	-14.334	-14.961
XXI. (-) Autres charges financières	-1.012	-1.478	-2.409
(+/-) Résultat financier	-6.472	-14.316	-15.870
RESULTAT AVANT IMPÔTS	32.118	66.611	54.397
XXII. (-) Impôts des sociétés	-515	-622	-271
(+/-) Impôts	-515	-622	-271
RESULTAT NET	31.603	65.989	54.126
RESULTAT NET – PART DU GROUPE	31.603	65.989	53.130
RESULTAT NET – INTERETS MINORITAIRES	-	-	996

PERSPECTIVES

Grâce à l'opération Fedimmo, Befimmo a connu une croissance significative.

Comme annoncé précédemment, Befimmo travaille à l'organisation prochaine d'une augmentation de capital, de même qu'à la restructuration de son endettement.

Toutes autres choses restant égales par ailleurs, le gérant, après examen des perspectives, estime raisonnable de relever la prévision de dividende à 4,50€/action, à comparer à la perspective publiée de 4,45€/action, soit une augmentation de 1,1%.

Le rapport semestriel au 31 mars 2007 sera disponible sur le site internet de la société à partir du 8 mai 2007 et pourra être demandé au siège social.

Informations complémentaires :

Benoît De Blicq
Administrateur délégué
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
Email : contact@befimmo.be