CREATING VALUE IN REAL ESTATE SINCE 1995

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2016

BUILDING STORIES
STORIES OF BUILDINGS

Faits marquants

- Stabilité de la juste valeur du portefeuille à périmètre constant (-0,24%)
- Valeur intrinsèque de 54,42 € par action
- EPRA earnings de 1,89 € par action, en ligne avec les perspectives
- Confirmation de la prévision de dividende (3,45 € brut par action) pour l'exercice 2016

Mercredi 20 juillet 2016 | 17h40
Information réglementée
Comptes semestriels portant sur la période du 01.01.2016 au 30.06.2016

RÉSUMÉ

Lors du premier semestre de l'exercice 2016 Befimmo a conclu quelques belles transactions locatives. Elle a, entre autres, fidélisé le locataire de l'immeuble Empereur (5.700 m²), situé au centre de Bruxelles, en ayant prolongé son bail pour une durée de 9 ans jusqu'en 2027 et elle a signé deux nouveaux baux pour 2.500 m² dans l'immeuble Schuman 3, situé au cœur du quartier Léopold à Bruxelles. Au total, les équipes commerciales de Befimmo ont signé des baux et des renouvellements de baux pour 17.322 m², en forte augmentation par rapport aux 8.440 m² signés au premier semestre de l'an dernier. Befimmo annonce ainsi une durée moyenne pondérée des baux de 8,30 ans et un taux d'occupation de 93,68%.

Au cours du premier semestre de l'exercice, Befimmo a investi 19,2 millions € en travaux dans son portefeuille. Outre les projets de redéveloppement et de rénovation en cours, tels que les projets Guimard, Brederode 9 et Namur 48, ce chiffre inclut son plan pluriannuel consacré à l'optimalisation des performances énergétiques des immeubles.

À périmètre constant, la valeur du portefeuille a connu une variation de -0,24% au cours du semestre et reste donc stable. Au 30 juin 2016 la juste valeur s'élève à 2.426,7 millions €, par rapport à 2.388,3 millions € au 31 décembre 2015.

La valeur intrinsèque s'élève à 54,42 € par action au 30 juin 2016.

L'EPRA earnings par action s'établit à 1,89 € au 30 juin 2016 (1,95 € au 30 juin 2015), en ligne avec les perspectives.

Au 30 juin 2016, le taux d'endettement (« LTV ») de Befimmo s'élève à 45,64%. Le coût moyen de financement s'élève à 2,23% au 30 juin 2016. En fin du semestre, la durée moyenne pondérée de la dette s'établit à 3,84 ans.

TABLE DES MATIÈRES

2 RÉSUMÉ
4 FACTEURS DE RISQUE
4 Principaux risques liés au marché
5 Principaux risques liés au portefeuille immobilier
9 Principaux risques économiques et financiers
13 Principaux risques liés à la réglementation
14 Principaux risques opérationnels
16 RAPPORT DE GESTION INTERMÉDIAIRE
16 Événements marquants du semestre
16 Gateway | 34.000 m² | Bruxelles aéroport
16 Projets de construction, de redéveloppement et de rénovation en cours
18 Importants projets de construction, de redéveloppement et de rénovation à venir
19 Investissements énergétiques et autres dans le portefeuille en exploitation
20 Rapport immobilier
20 Portefeuille immobilier
25 Marchés immobiliers de bureaux
28 Conclusions de l'expert immobilier coordinateur
30 Responsabilité Sociétale
31 Rapport financier
32 Structure financière
35 Résultats financiers
39 EPRA Best Practices
40 Événements marquants survenus après clôture
41 Befimmo en bourse
43 Informations aux actionnaires
45 ÉTATS FINANCIERS RÉSUMÉS
59 DÉCLARATIONS
60 PROFIL

Le Conseil d'administration s'est réuni le 19 juillet 2016 pour établir les états financiers semestriels consolidés, arrêtés au 30 juin 2016.

Toute référence au portefeuille, au patrimoine, aux données chiffrées, aux activités de Befimmo, doit se comprendre sur une base consolidée, incluant ceux de ses filiales, sauf lorsque le contraire ressort du contexte ou d'une mention expresse.

FACTEURS DE RISQUE

Ce chapitre reprend les risques identifiés qui pourraient affecter la Société, ainsi qu'une description des mesures prises par la Société afin d'anticiper et de limiter l'impact potentiel de ces risques. Il convient de noter qu'entreprendre implique la prise de risques et qu'il n'est donc pas possible d'annihiler l'impact potentiel de l'ensemble des risques identifiés, le risque résiduel devant par conséquent être supporté par la Société et, indirectement, par ses actionnaires. La situation économique et financière actuelle peut accentuer certains risques liés aux activités de Befimmo.

Cette liste de risques est basée sur les informations connues au moment de la rédaction du présent Rapport, étant entendu que d'autres risques inconnus, peu probables ou dont la réalisation n'est pas considérée comme susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur la Société, ses activités et sa situation financière, peuvent exister. La liste des risques présentée dans ce chapitre n'est dès lors pas exhaustive.

PRINCIPAUX RISQUES LIÉS AU MARCHÉ

Risque de concentration sectorielle et géographique

Description du risque

Le portefeuille de Befimmo est peu diversifié d'un point de vue sectoriel et géographique. Il est composé d'immeubles de bureaux, essentiellement situés à Bruxelles et dans son Hinterland économique (68,14%[1] du portefeuille au 30 juin 2016). Le taux de vacance du marché bruxellois des bureaux s'élève à 9,69%[2] au 30 juin 2016 par rapport à 10,10% fin 2015. Le portefeuille de Befimmo est loué au taux d'occupation[3] de 93,68% au 30 juin 2016 par rapport à un taux de 94,15% fin 2015.

Impact potentiel

Vu cette concentration sectorielle et géographique, la Société est sensible à l'évolution du marché immobilier de bureaux bruxellois, qui se caractérise, notamment, par la présence importante des institutions européennes et des activités qui y sont liées.

Mesures d'atténuation et de maîtrise

La stratégie d'investissement de Befimmo est ciblée sur des immeubles de bureaux de qualité, avec, entre autres, une localisation idéale, une bonne accessibilité et une taille critique adéquate. Il s'agit d'immeubles bien équipés et flexibles avec une situation locative appropriée et un potentiel de création de valeur. Les immeubles sont situés en Belgique, principalement à Bruxelles et dans les principales villes belges, et au Grand-Duché de Luxembourg. Cette stratégie d'investissement implique en principe une meilleure attractivité des immeubles et ainsi un meilleur taux d'occupation. De cette manière, Befimmo est moins sensible à une éventuelle détérioration du marché.

Risques liés au vide locatif

Description des risques

Le marché immobilier de bureaux se caractérise actuellement par une offre supérieure à la demande. Au 30 juin 2016, le taux d'occupation[3] du portefeuille de Befimmo s'établit à 93,68% (par rapport à 94,15% au 31 décembre 2015). La Société est exposée aux risques de départ de ses locataires et de renégociation de leurs baux. Il s'agit, entre autres, des risques suivants : risque de la perte et/ou de la baisse de revenus, risque de réversion négative des loyers, risque de pression sur les conditions de renouvellement et d'attribution de périodes de gratuités, risque de baisse de juste valeur, etc. Befimmo est également exposée à l'impact des politiques décidées par ses locataires afin d'optimaliser leurs besoins de surfaces de bureaux.

Impact potentiel

La réalisation de ce risque conduirait à une diminution du taux d'occupation et à une réduction du résultat d'exploitation du portefeuille. Sur une base annuelle au 30 juin 2016, une fluctuation de 1% du taux d'occupation du portefeuille de la Société

---

1 Calculé sur base de la juste valeur des immeubles de placement.
2 Source : CBRE au 30 juin 2016.
3 Loyers en cours/(loyers en cours + valeur locative estimée pour les surfaces inoccupées). Calculé sur base des immeubles disponibles à la location.

aurait ainsi un impact de l'ordre de 1,9 million € sur le résultat d'exploitation des immeubles, de 0,08 € sur la valeur intrinsèque par action et de 0,08% sur le ratio d'endettement.

Les coûts directs liés au vide locatif, soit les charges et taxes sur immeubles non loués, sont estimés sur base annuelle à -3,88 millions €, ce qui représente environ 2,83% du total des revenus locatifs.

La Société pourrait également être exposée à des charges plus élevées dans le cadre de la commercialisation des biens disponibles à la location.

Mesures d'atténuation et de maîtrise

Pour atténuer ces risques, la Société investit dans des immeubles de qualité et gère activement la relation avec ses clients. La satisfaction des locataires étant une priorité, Befimmo met tout en œuvre pour équiper ses immeubles de manière appropriée.

De plus, elle offre un service personnalisé et complet (property management, space planning et project management, support environnemental et facility management) afin de faciliter le quotidien de ses locataires.

La pérennité des cash-flows de Befimmo dépend principalement de la sécurisation de ses revenus locatifs. La Société veille dès lors à ce qu'une partie importante de son portefeuille immobilier soit louée en vertu de baux de longue durée et/ou en multilocation, ce qui permet de répartir les risques locatifs. Au 30 juin 2016, la durée moyenne des baux de Befimmo s'établit à 8,30 ans.

Risques liés aux locataires

Description des risques

La Société est exposée aux risques liés à la défaillance financière de ses locataires.

Impact potentiel

La défaillance financière de locataires peut entraîner la perte de revenus locatifs et l'augmentation des charges immobilières liées à la non-récupération de charges locatives et à l'apparition d'un vide locatif inattendu. Tel que décrit dans les risques liés au vide locatif, la Société est dans ce cas exposée à un risque de pression sur les conditions de renouvellement et d'attribution de périodes de gratuités, etc. La balance âgée des créances commerciales se trouve dans les états financiers (note 32 en page 182 du Rapport Financier Annuel 2015).

Mesures d'atténuation et de maîtrise

Afin de limiter le risque de défaut, la Société procède à un examen préalable de la santé financière de ses clients potentiels. De plus, conformément aux usages du marché, des garanties locatives sont exigées des locataires du secteur privé. En revanche, les locataires du secteur public (État belge Fédéral, Région flamande et institutions européennes), qui occupent une part importante du portefeuille de la Société (66,26%[4] au 30 juin 2016), ne consentent généralement pas de garanties locatives mais présentent un profil de risque plus limité. Par ailleurs, une procédure de suivi régulier des créances impayées est appliquée.

PRINCIPAUX RISQUES LIÉS AU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Risque lié à la juste valeur des immeubles

Description du risque

La Société est exposée au risque de variation négative de la juste valeur de son portefeuille telle qu'elle résulte des expertises indépendantes. La Société est également exposée au risque de surévaluation ou de sous-évaluation des immeubles par les experts immobiliers, par rapport à la réalité du marché.

[4] Calculé sur base du loyer annuel en cours au 30 juin 2016.

Ce risque est accentué dans les segments de marché dans lesquels le nombre limité de transactions offre peu de points de comparaison aux experts, ce qui est à présent encore le cas pour Bruxelles en zone décentralisée et en périphérie (9,79%[5] du portefeuille), et de manière plus générale dans les villes de provinces belges.

Impact potentiel

La variation négative de la juste valeur du portefeuille a une incidence sur le résultat net, sur les fonds propres et sur les ratios d'endettement et de LTV de la Société. Une variation négative importante de la juste valeur du portefeuille pourrait avoir un impact sur la capacité de la Société à distribuer un dividende[6] au cas où les variations négatives cumulées de juste valeur dépasseraient la valeur totale des réserves distribuables et non-distribuables et de la partie distribuable des primes d'émissions.

Sur base des données au 30 juin 2016, une diminution de valeur de 1% du patrimoine immobilier aurait un impact de l'ordre de -24,27 millions € sur le résultat net, générant ainsi une variation de l'ordre de -1,05 € sur la valeur intrinsèque par action, de l'ordre de +0,48% sur le ratio d'endettement[7] et de l'ordre de +0,46% sur le ratio LTV.

À titre d'information, l'immeuble AMCA à Anvers, la Tour Paradis à Liège et la Tour III du WTC à Bruxelles représentent individuellement entre 5 et 10% de la juste valeur du portefeuille au 30 juin 2016.

Mesures d'atténuation et de maîtrise

L'amplitude des risques liés à la variation négative de la juste valeur est atténuée par la politique d'investissement de Befimmo, caractérisée par des investissements en immeubles de bureaux de qualité, bien situés et bénéficiant d'une situation locative appropriée: ces immeubles connaissent historiquement moins de volatilité de leur juste valeur. La réglementation prévoit une rotation des experts indépendants et Befimmo informe ses experts régulièrement, en organisant, entre autres, des visites d'immeubles.

Risque lié à une couverture d'assurance inadéquate

Description du risque

La Société est exposée au risque de survenance d'un sinistre majeur affectant ses immeubles.

Impact potentiel

La survenance d'un sinistre génère des coûts de remise en état de l'immeuble affecté. Un sinistre majeur peut conduire à une résolution du bail par perte de son objet, et donc à un vide locatif inattendu, ce qui pourrait générer une réduction du résultat d'exploitation du portefeuille et une baisse de la juste valeur de l'immeuble.

Mesures d'atténuation et de maîtrise

Pour atténuer ce risque, les immeubles du portefeuille de Befimmo sont couverts par différentes polices d'assurance (risque d'incendie, tempête, dégâts des eaux, etc.) couvrant les pertes de loyer pendant une période limitée : en principe, le temps nécessaire à la reconstruction à neuf, pour une valeur totale (valeur de reconstruction à neuf, hors valeur terrain) de 2.113,3 millions € au 30 juin 2016. Befimmo dispose d'une police de couverture contre le terrorisme.

Risque d'affectation urbanistique

Description du risque

Befimmo peut être exposée exceptionnellement au risque d'occupation par le locataire, dans des circonstances particulières, partiellement et temporairement de certains de ses immeubles loués à long terme, pour une affectation autre que celle de bureaux.

Impact potentiel

Une occupation partielle et temporaire d'un immeuble de bureaux pour une autre affection pourrait éventuellement avoir un impact sur son affectation urbanistique future, ce qui pourrait influencer sa valeur.

---

[5] Calculé sur base de la juste valeur des immeubles de placement au 30 juin 2016.
[6] Veuillez consulter le chapitre « Affectation du résultat (comptes statutaires) » du Rapport Financier Annuel 2015.
[7] Le ratio d'endettement est calculé conformément à l'Arrêté royal du 13 juillet 2014.

Mesures d'atténuation et de maîtrise

Befimmo incite ses locataires à limiter l'occupation d'immeubles de bureaux pour d'autres affectations. Le cas échéant, Befimmo prend les précautions nécessaires en limitant cette situation dans le temps.

Risque de dégradation des immeubles

Description du risque

La Société est exposée au risque de dégradation de ses immeubles à la suite de l'usure, ainsi qu'au risque d'obsolescence lié aux exigences croissantes (législatives ou sociétales), notamment en termes de développement durable (performance énergétique, etc.).

Impact potentiel

L'obsolescence et la dégradation d'un immeuble augmentent le risque de vacance locative et nécessitent des investissements pour rendre l'immeuble conforme aux exigences règlementaires et aux attentes des locataires.

Mesures d'atténuation et de maîtrise

Befimmo veille à maintenir ses immeubles en bon état de fonctionnement et à les garder à niveau en termes de performances énergétiques, techniques, etc. en dressant un inventaire des travaux de maintenance préventive et corrective à réaliser et en arrêtant un programme de réalisation de travaux. Befimmo s'attache également à faire couvrir une part importante de ses immeubles par des contrats d'entretien du type « garantie totale »[8].

Au 30 juin 2016, 74,44%[9] du portefeuille consolidé est ainsi couvert par un contrat de « garantie totale ».

Fidèle à l'un des grands principes du développement durable qu'est la « réduction à la source »[10] de l'impact environnemental, Befimmo suit de près l'évolution de la législation existante, anticipe celle à venir et analyse les études sectorielles afin d'incorporer, le plus rapidement possible, les nouvelles technologies et outils de gestion dans ses projets de rénovation.

Risque lié à la réalisation de travaux

Description du risque

La Société est exposée aux risques de retard, de dépassement budgétaire, de dégradation de l'environnement et de problèmes d'organisation lors de la réalisation d'importants travaux dans les immeubles de son portefeuille. Elle est également exposée au risque de défaillance et de non-respect des cahiers des charges par ses entrepreneurs en charge de la réalisation des travaux.

Impact potentiel

Les problèmes rencontrés lors de la réalisation des travaux peuvent conduire à une détérioration du résultat de la Société suite à une perte de revenus locatifs et/ou à une augmentation des charges mais également impacter négativement la réputation de la Société.

Mesures d'atténuation et de maîtrise

Un suivi technique, budgétaire et de planification détaillé a été mis en place pour assurer la maîtrise des risques liés à la réalisation de ces travaux. De plus, les contrats conclus avec les entrepreneurs prévoient généralement différentes mesures pour limiter ces risques (prix maximum, pénalités de retard, etc.). Befimmo procède également à une évaluation régulière de ses principaux fournisseurs et prestataires de services et contrôle notamment les dettes sociales et fiscales de ses cocontractants. Au niveau environnemental, des mesures spécifiques - respectant et dans certains cas dépassant la réglementation en vigueur - sont intégrées dans les cahiers des charges et contrats soumis aux adjudicataires.

---

8 Un contrat de maintenance avec un volet en garantie totale comprend toutes les activités de maintenance préventive et correctives à exécuter pendant toute la durée du contrat et ceci à un prix plafonné, ce qui protège le propriétaire contre des dépenses importantes imprévues.

9 Pour l'immeuble Tour Paradis il s'agit d'une garantie constructeur jusque fin 2016 qui deviendra à partir de ce moment une garantie totale.

10 À savoir agir, quand cela est possible, en amont, au moment de la conception d'un projet, plutôt qu'en aval, par des mesures correctives sur un immeuble existant.

Un suivi du respect de ces mesures environnementales est réalisé en cours d'exécution de chantier (notamment par des coordinateurs environnementaux externes, des procédures ISO 14001, des audits de chantiers, des assesseurs BREEAM, etc.).

Risque environnemental

Description du risque

Dans la gestion de son portefeuille, la Société est exposée aux risques environnementaux notamment en termes de pollution de sol, de l'eau, de l'air (émissions importantes de CO_2) et également de nuisances sonores.

Impact potentiel

Eu égard à son activité immobilière au sens large, la réalisation de tels risques pourrait détériorer l'environnement et également engendrer des coûts importants pour Befimmo et impacter négativement l'image de celle-ci. La survenance d'un risque environnemental pourrait, dans certains cas, également avoir un impact négatif sur la juste valeur du portefeuille.

Mesures d'atténuation et de maîtrise

Befimmo développe une approche responsable, par laquelle, depuis de nombreuses années, elle vise à mettre en œuvre les actions nécessaires afin de réduire l'impact environnemental des activités qu'elle contrôle et qu'elle influence directement ; citons, par exemple pour les rénovations et/ou constructions, les contrôles mis en place sur chantiers et, pour le portefeuille en exploitation, le respect des permis d'environnement.

De plus, la mise en place de son Système de Gestion Environnementale (« SGE »), conforme à la norme ISO 14001, lui permet d'anticiper au mieux les risques environnementaux tant au niveau stratégique (acquisition, rénovation majeure, etc.) qu'au niveau opérationnel (entretien de l'immeuble, utilisation de l'immeuble, etc.).

Risque dans le cadre d'opérations de fusion, scission ou acquisition

Description du risque

Un nombre important d'immeubles faisant partie du portefeuille immobilier de Befimmo ont été acquis en sociétés, celles-ci étant ensuite généralement absorbées par ou fusionnées avec Befimmo. Il existe dès lors le risque que la valeur de certains actifs ait été surestimée ou que des passifs occultes aient été transférés à la Société à l'occasion de ces opérations.

Impact potentiel

Le constat de la nécessité de réévaluer certains actifs ou d'acter certains passifs pourrait conduire à une perte économique pour la Société.

Mesures d'atténuation et de maîtrise

La Société prend les précautions d'usage dans ce type d'opérations, notamment en procédant à des exercices de due diligence complets (comptable, fiscal, etc.) sur les biens apportés et sur les sociétés absorbées ou fusionnées pouvant conduire, le cas échéant, à l'obtention de garanties.

Risque lié à la copropriété

Description du risque

Certains immeubles du portefeuille de Befimmo sont détenus en copropriété. Le régime des copropriétés, organisé par le Code civil, prévoit notamment que les décisions importantes dépassant la gestion courante de la copropriété, et qui concernent par exemple les travaux importants affectant les parties communes de l'immeuble, doivent être prises à des majorités spéciales. De plus, un copropriétaire ne peut jamais disposer, seul, d'un pouvoir votal majoritaire par rapport à tous les autres copropriétaires présents ou représentés.

Impact potentiel

Les décisions importantes doivent faire l'objet de majorités qualifiées, ce qui pourrait avoir un impact sur les délais de mise en œuvre de travaux importants ou la faisabilité même de certains projets.

Mesures d'atténuation et de maîtrise

De manière générale, Befimmo veille à limiter les actifs dans lesquels elle se trouve dans une situation de copropriété.

PRINCIPAUX RISQUES ÉCONOMIQUES ET FINANCIERS

Risque d'inflation et de déflation

Description du risque

Les baux de Befimmo prévoient des clauses d'indexation des loyers liées à l'évolution de l'indice santé. De ce fait, la Société est exposée à un risque de déflation sur ses revenus. Par ailleurs, Befimmo est également exposée au risque que les coûts auxquels elle doit faire face soient indexés sur une base qui évolue plus rapidement que l'indice santé.

Impact potentiel

L'impact des adaptations des loyers peut être estimé à 1,4 million € sur une base annuelle (hors protection), par pourcent de variation de l'indice santé.

Mesures d'atténuation et de maîtrise

En ce qui concerne le risque de déflation, 90,56%[11] des baux du portefeuille consolidé de Befimmo sont couverts, conformément à l'usage, contre l'effet d'une éventuelle indexation négative, notamment 43,59% prévoient un plancher situé au niveau du loyer de base et 46,98% contiennent une clause qui a pour effet de placer le plancher au niveau du dernier loyer payé. Le solde des baux, soit 9,44%, ne prévoit pas de plancher.

Dans ses relations avec les entrepreneurs, Befimmo vise à limiter ce risque via des accords contractuels.

Risque lié à l'évolution des taux d'intérêt

Description du risque

Les charges financières représentent le poste de charges principal de la Société. Elles sont largement influencées par les taux d'intérêt pratiqués sur les marchés financiers.

Impact potentiel

La hausse des taux d'intérêt conduit à une augmentation des charges financières et à une détérioration du résultat net et de l'EPRA earnings.

Dans le contexte des taux d'intérêts actuel, la pratique de certaines banques d'exiger un plancher sur l'Euribor à 0%, utilisé comme référence dans les contrats de financement, impacte négativement les charges financières. Cette pratique peut en outre créer une distorsion entre les taux variables considérés, d'une part, dans les contrats de financement et, d'autre part, dans les contrats de couverture de type IRS.

Une variation des taux d'intérêt pourrait, en outre, avoir un impact, avec un effet différé, sur les valorisations des immeubles du portefeuille.

Mesures d'atténuation et de maîtrise

La Société a mis en place une politique de couverture de son risque de hausse des taux d'intérêt, consistant à se financer à taux fixes sur une partie de son endettement et à conclure des instruments financiers de type IRS ou option CAP sur une partie de son endettement à taux variables.

[11] Sur base du loyer annuel en cours au 30 juin 2016.

Sur base de l'endettement total au 30 juin 2016, un montant de dette de 746,79 millions € (représentant 67,42% de la dette totale) est financée à taux fixes (taux fixes conventionnels ou fixés via des IRS). Le solde de la dette, soit 360,82 millions €, est financé à taux variables, dont une partie est couverte contre la hausse des taux d'intérêt au moyen d'instruments optionnels (CAP/COLLAR[12]).

Sans tenir compte des couvertures, sur base de la situation de l'endettement et des taux Euribor au 30 juin 2016 (tous supposés constants sur une période de 12 mois), l'impact d'une hausse des taux de marché de 0,25% génèrerait une augmentation des charges financières estimée à 1,62 million € (en base annuelle). A contrario, une baisse des taux de marché de 0,25% génèrerait une réduction des charges financières estimée à 1,62 million € (en base annuelle).

En tenant compte des couvertures mises en place, de la situation de l'endettement et des taux Euribor au 30 juin 2016 (tous supposés constants sur une période de 12 mois), l'impact d'une hausse des taux de marché de 0,25% génèrerait une augmentation des charges financières estimée à 0,71 million € (en base annuelle). A contrario, une baisse des taux de marché de 0,25% génèrerait une réduction des charges financières estimée à 0,71 million € (en base annuelle).

Risque lié à l'évolution des marges de crédit

Description du risque

Le coût de financement de la Société dépend également des marges de crédit exigées par les banques et par les marchés financiers. Ces marges de financement évoluent en fonction de la situation économique globale et également en fonction des réglementations, en particulier du secteur bancaire (réglementation dite « Bâle III »).

Impact potentiel

L'augmentation des marges de crédit conduit à une augmentation des charges financières et par conséquent à une détérioration de l'EPRA earnings et du résultat net.

Mesures d'atténuation et de maîtrise

Afin de limiter ce risque, la Société répartit dans le temps la maturité de ses financements et diversifie ses sources de financements.

Elle cherche également à optimaliser l'utilisation de ses financements en privilégiant les financements à marges plus faibles (par exemple par l'utilisation d'un programme de papier commercial à court terme associé à des lignes de back-up à long terme ou de cessions de créances de loyers futurs).

Risque de change

Description du risque

Befimmo investit exclusivement dans la zone euro et n'entend pas prendre de risque de change pour les investissements, les revenus et les financements. Elle a néanmoins mis en place, en mai 2012, un placement privé obligataire aux États-Unis (US Private Placement (USPP)) libellé en US Dollar et en Livre Sterling.

Impact potentiel

Réaliser des opérations de financement en devises expose la Société à subir l'impact d'une détérioration du cours de change de l'Euro par rapport à ces devises.

Mesures d'atténuation et de maîtrise

Lorsque la Société se finance en autres devises que l'Euro, comme elle l'a fait en mai 2012, elle couvre immédiatement et complètement les risques de change de transaction et de conversion par l'acquisition de contrats d'échange de devises (Cross Currency Swaps), permettant de compenser intégralement les fluctuations de cours de change sur les remboursements d'intérêts et de capital à réaliser par la Société.

[12] La souscription de COLLAR (achat d'un CAP et vente d'un FLOOR) permet de plafonner l'impact de la hausse des taux d'intérêt (CAP) mais elle implique également l'engagement de payer un taux minimum (FLOOR).

Risque lié à la variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers comptabilisés à leur juste valeur

Description du risque

La variation des prévisions d'évolution des taux d'intérêt et cours de change génère une variation de la valeur des actifs et passifs financiers, comptabilisés à leur juste valeur.

Impact potentiel

Si les courbes de taux d'intérêt Euro, US Dollar et Livre Sterling avaient été de 0,5% inférieures aux courbes de taux de référence au 30 juin 2016, la variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers comptabilisés à leur juste valeur aurait été de -25,39 millions €. Dans l'hypothèse inverse, la variation de la juste valeur aurait été de +24,55 millions €.

La variation des cours de change Euro-US Dollar et Euro-Livre Sterling peut également impacter significativement la juste valeur de la dette USPP libellée en US Dollar et Livre Sterling.

Mesures d'atténuation et de maîtrise

La variation de la juste valeur comptable de la dette USPP est cependant largement compensée par une variation en sens opposé des Cross Currency Swaps (CCS), instruments de couvertures conclus simultanément au financement.

L'impact de la variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers à taux fixes peut être partiellement atténué par la combinaison d'instruments de couvertures (options et swaps). Au 30 juin 2016, la juste valeur nette de tous les instruments de couverture s'élève à +3,87 millions €.

Une partie de la dette de Befimmo (32,58%) est contractée à taux variables, ceci n'impliquant dès lors pas de variations de valeur de la dette en fonction de l'évolution des perspectives des taux d'intérêt.

Risque lié à l'évolution du rating de la Société

Description du risque

Le coût de financement de la Société est notamment influencé par le rating qui lui est attribué par l'agence Standard & Poor's. L'évaluation du profil de risque d'activité et du profil financier de la Société est à la base de la détermination du rating.

Impact potentiel

Une révision à la baisse du rating rendrait plus difficile l'obtention de nouveaux financements et générerait, en cas de diminution du rating BBB à BBB-, un coût financier annuel additionnel estimé à 0,83 million €, sur base de la structure d'endettement au 30 juin 2016. Une telle révision pourrait en outre avoir un impact négatif sur l'image de la Société auprès des investisseurs.

Mesures d'atténuation et de maîtrise

La Société étudie régulièrement les critères (ratios) conduisant à la détermination de son rating et analyse l'impact potentiel de ses décisions sur l'évolution de ce dernier, ainsi que l'évolution prévisionnelle de ces ratios.

Risque de liquidité financière

Description du risque

Befimmo est exposée à un risque de liquidité lié au renouvellement de ses financements arrivant à échéance ou pour tout supplément de financement nécessaire pour remplir ses engagements. La Société pourrait également être exposée à ce risque dans le cadre de la résiliation de ses contrats de financement.

Impact potentiel

La Société pourrait être contrainte de mettre en place de nouveaux financements à un coût plus élevé ou de vendre certains actifs dans des conditions non optimales.

Mesures d'atténuation et de maîtrise

Afin de limiter ce risque, la Société diversifie les sources et les maturités de ses financements. Le pourcentage de son endettement au 30 juin 2016 assuré par des financements bancaires, auprès de 8 institutions, est de 61,8%. Le solde est assuré par différentes émissions obligataires (une obligation retail, un placement privé obligataire aux États-Unis (USPP) et six placements privés en Europe).

Au 30 juin 2016, la Société dispose de lignes confirmées non utilisées à concurrence de 254,2 millions € en ce compris la trésorerie. La Société vise à continuellement maintenir un montant défini de lignes confirmées non utilisées permettant ainsi de couvrir ce risque. Le montant des charges d'intérêt nettes était de 10,5 millions € au 30 juin 2016.

En outre, l'article 24 de l'Arrêté royal du 13 juillet 2014 exige des SIR d'élaborer un plan financier à l'attention de la FSMA au cas où leur ratio d'endettement consolidé dépassait 50%.

Au 30 juin 2016, le ratio d'endettement de Befimmo s'élève à 48,53% comparé à 48,37% au 31 décembre 2015.

Risque lié aux contreparties bancaires

Description du risque

La conclusion d'un financement ou d'un instrument de couverture avec une institution financière crée un risque de contrepartie en cas de défaut de cette institution.

Impact potentiel

La Société pourrait se retrouver dans une situation où elle ne peut disposer des financements mis en place ou des flux de trésorerie auxquels elle a droit dans le cadre d'instruments de couverture.

Mesures d'atténuation et de maîtrise

Befimmo veille, par conséquent, à diversifier ses relations bancaires et à travailler avec des banques bénéficiant d'un rating suffisant. La Société est, au 30 juin 2016, en relation d'affaires avec différentes banques :

- Les lignes bancaires octroyées à Befimmo s'élèvent à 855 millions € au 30 juin 2016. Les banques assurant ces financements sont, par ordre alphabétique, Agricultural Bank of China Luxembourg, Banque Degroof, BECM (groupe CM-CIC), Belfius, BNP Paribas Fortis, ING, KBC et RBS ;
- Les banques contreparties des instruments de couverture sont BECM (groupe CM-CIC), Belfius, BNP Paribas Fortis, ING, KBC et RBS.

Le modèle financier de Befimmo étant basé sur un endettement structurel, la position en cash déposée auprès des institutions financières est structurellement très limitée. Elle est de 0,1 million € au 30 juin 2016 par rapport à 0,2 million € au 31 décembre 2015.

Risque lié aux obligations contenues dans les contrats de financement

Description du risque

La Société est exposée au risque que ses contrats de financement soient annulés, renégociés ou résiliés anticipativement au cas où elle ne respecterait pas les engagements pris lors de la signature de ces contrats, notamment par rapport à certains ratios financiers (covenants). Par ailleurs, certains contrats de financement prévoient le paiement d'une pénalité s'il devait y être mis fin anticipativement.

Lorsque la Société réalise une opération de financement sur un marché étranger, elle est exposée à des législations et des contreparties dont elle a une connaissance moindre.

Impact potentiel

La remise en cause d'un contrat de financement exposerait la Société à devoir mettre en place d'autres financements à un coût potentiellement plus élevé ou à vendre certains actifs dans des conditions non optimales.

Mesures d'atténuation et de maîtrise

La Société négocie avec ses contreparties des niveaux de covenants compatibles avec ses estimations prévisionnelles de l'évolution de ces indicateurs et analyse régulièrement l'évolution de ces prévisions.

Risque lié au BREXIT

Description du risque

Le 23 juin 2016, 51,8% de la population du Royaume-Uni a voté lors d'un referendum en faveur d'une sortie de leur pays de l'Union européenne. À la date d'écriture de ce Rapport Financier Semestriel aucune demande officielle n'a été soumise par le gouvernement britannique dans ce cadre auprès de l'Union européenne.

Impact potentiel

Le résultat de ce vote crée une volatilité sur les marchés financiers et une incertitude sur les relations futures entre le Royaume-Uni et l'Union Européenne. Les opinions sur l'impact d'un BREXIT sont partagées, certains y voient un risque. La situation d'incertitude pourrait de manière générale, avoir un impact sur la situation économique, et notamment réduire la liquidité sur les marchés financiers et immobiliers, et retarder ou remettre en cause certaines opérations financières ou immobilières, voire même affecter leur valeur.

Mesures d'atténuation et de maîtrises

Befimmo suit de près l'évolution de cette situation et renforce encore la prudence avec laquelle elle gère ses affaires.

PRINCIPAUX RISQUES LIÉS À LA RÉGLEMENTATION

Réglementation

Description du risque

La Société est exposée à l'évolution de la législation et aux réglementations de plus en plus nombreuses et complexes, ainsi qu'à la possible évolution de leur interprétation ou de leur application par les administrations ou par les tribunaux, notamment en matière fiscale (par exemple les dispositions et circulaires relatives au précompte mobilier, ou aux dispositions anti-abus), environnementale, d'urbanisme et de marché public.

Impact potentiel

L'évolution et le non-respect de la réglementation expose la Société à des risques de mise en cause de sa responsabilité, de condamnations à des sanctions civiles, pénales ou administratives, ainsi qu'au risque de non-obtention ou de non-renouvellement de permis. Ceci pourrait influencer négativement l'activité de la Société, ses résultats, sa rentabilité, sa situation financière et/ou ses perspectives.

Mesures d'atténuation et de maîtrise

La Société s'est dotée d'une équipe juridique ayant les compétences nécessaires pour veiller au respect rigoureux des réglementations en vigueur et anticiper de manière proactive l'évolution de ces législations (veille règlementaire). Elle fait également appel à des conseils externes.

Statut de SIR

Description du risque

En cas de perte d'agrément du statut de SIR, la Société perdrait le bénéfice du régime de transparence fiscale des SIR. La Société est également exposée au risque de modifications futures défavorables de ce régime.

Impact potentiel

La perte d'agrément est généralement considérée comme un cas de remboursement anticipé par déchéance du terme (« acceleration ») des crédits que la Société a contractés. Des modifications futures défavorables du régime SIR pourraient également entrainer un déclin des résultats ou de la valeur intrinsèque, augmenter le ratio d'endettement (par exemple, du fait de l'application de nouvelles règles comptables), réduire le ratio d'endettement maximum, ou affecter la mesure dans laquelle une SIR doit distribuer des dividendes aux actionnaires.

Mesures d'atténuation et de maîtrise

La Société s'est dotée d'une équipe juridique veillant au respect des réglementations en vigueur et à anticiper de manière proactive l'évolution de ces législations (veille réglementaire). Elle fait également appel à des conseils externes.

Régime fiscal

En tant que Société Immobilière Règlementée, la Société bénéficie d'un régime fiscal spécifique. Le législateur a voulu que la SIR garantisse au placement immobilier une grande transparence et permette de distribuer un maximum de cashflows tout en bénéficiant de certains avantages. La SIR bénéficie notamment d'une taxation à l'impôt des sociétés sur une base réduite pour autant que ses « cash-flows » soient distribués à concurrence de minimum 80% (calculé sur base de l'article 13 de l'Arrêté royal du 13 juillet 2014). Les résultats (revenus locatifs et plus-values de réalisation diminués des coûts d'exploitation et des charges financières) sont exonérés d'impôt des sociétés au niveau de la SIR[13].

L'exit tax est calculée en tenant compte des dispositions de la circulaire Ci.RH.423/567.729 du 23 décembre 2004, dont l'interprétation ou l'application pratique peut évoluer. La valeur réelle d'un bien immobilier, telle que visée dans ladite circulaire, est calculée après déduction des droits d'enregistrement ou de la TVA. Cette valeur réelle diffère de (et peut donc être inférieure à) la juste valeur du bien immobilier telle que reprise dans le bilan IFRS de la SIR. Une évolution de cette circulaire pourrait potentiellement entraîner une augmentation de la base sur laquelle se calcule l'exit tax. Befimmo se conforme en tous points à la réglementation en vigueur, et aux dispositions de la circulaire précitée, pour le calcul des exit taxes dont elle est redevable dans le cadre des opérations qui y sont soumises.

Risque de procédures judiciaires

Description du risque

La Société est, et peut être à l'avenir, partie à des procédures judiciaires.

Impact potentiel

À ce jour, Befimmo est impliquée dans quelques procédures judiciaires qui, globalement (selon les informations dont la Société dispose à la date du présent Rapport), ne sont pas susceptibles d'avoir un impact important pour Befimmo car les passifs qui pourraient en résulter ont une très faible probabilité de réalisation et/ou portent sur des montants non significatifs. À cet égard, Befimmo précise que la procédure judiciaire relative à l'attribution du marché de promotion pour la mise à disposition d'un bâtiment en vue de l'hébergement du Service Public Fédéral Finances (« SPF Finances ») à Liège, introduite en 2009, suit son cours[14]. Entretemps, tous les recours judiciaires relatifs à l'octroi du permis (devant le Conseil d'Etat) ont été rejetés.

Mesures d'atténuation et de maîtrise

La Société s'est dotée d'une équipe juridique ayant les compétences nécessaires pour analyser les engagements contractuels pris dans ses différents domaines d'activité et veiller au respect rigoureux des règlementations en vigueur. Elle fait également régulièrement appel à des conseils externes.

PRINCIPAUX RISQUES OPÉRATIONNELS

Risque opérationnel

Description du risque

Risque de pertes ou de manque à gagner résultant de l'inadéquation ou de la défaillance de processus internes, de personnes, des systèmes ou d'événements extérieurs (fraude, catastrophe naturelle, erreur humaine, défaillance des systèmes d'information, cybercriminalité, etc.).

Impact potentiel

La Société est exposée au risque de perte ou vol de données sensibles, perte financière suite à une fraude, interruption de l'activité en cas de défaillance des systèmes et processus.

---

[13] Mais non au niveau de celles de ses filiales qui ne sont pas des SIR institutionnelles (SIRI).

[14] Pour de plus amples informations, veuillez consulter la page 17 du Rapport Financier Annuel 2013 (www.befimmo.be).

Mesures d'atténuation et de maîtrise

La Société dispose d'une charte de gouvernance d'entreprise et d'un code d'éthique qui ont été établis par le Conseil d'administration.

Le code d'éthique impose le respect de valeurs éthiques dans les relations que Befimmo entretient avec ses clients, son équipe, ses partenaires ainsi que ses actionnaires. Ces documents sont portés à la connaissance des membres de l'équipe, sont diffusés sur le site intranet et peuvent également être consultés sur le site internet de la Société. Un plan de continuité d'activité a été défini et reprend des mesures permettant, en cas de crise et éventuellement de façon dégradée, d'assurer la permanence des activités et services essentiels, puis la reprise planifiée des activités. Il couvre à la fois les aspects fonctionnels et la dimension informatique.

En fonction du type de données, des back-ups sont organisés selon différentes techniques (dédoublement des infrastructures, back-up en ligne journalier et sur tape). Des mesures sont prises pour gérer l'accès aux données de la Société. Un support informatique externalisé est assuré par deux partenaires avec lesquels un SLA (Service Level Agreement) a été convenu.

Risque lié aux membres de l'équipe

Description du risque

La Société est exposée au risque de départ de certains membres « clés » du personnel.

Impact potentiel

La perte de compétences « clés » de la Société pourrait conduire à un retard dans la réalisation de certains de ses objectifs.

Mesures d'atténuation et de maîtrise

Befimmo porte une attention particulière au bien-être de ses collaborateurs. Elle applique également des rémunérations conformes au marché.

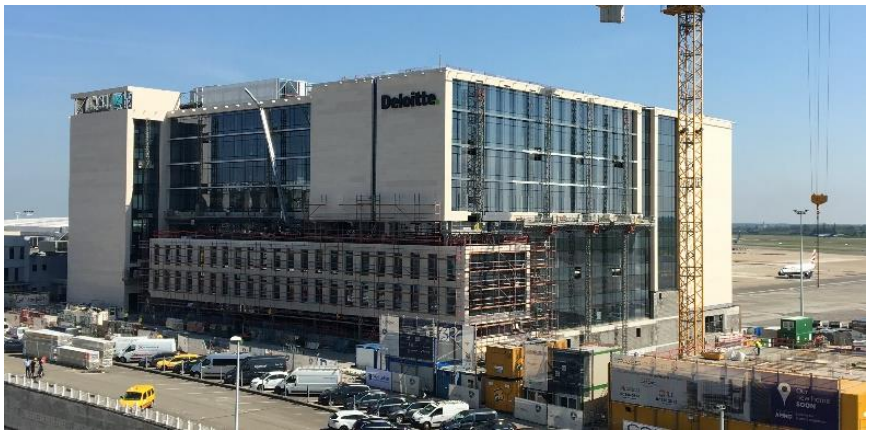
Befimmo accorde également une grande importance à la gestion des compétences des membres de son équipe.

Befimmo a mis en place un processus d'intégration de nouveaux collaborateurs (système de parrainage, etc.). Les départs sont anticipés autant que possible et Befimmo veille à la transmission du savoir-faire.

RAPPORT DE GESTION INTERMÉDIAIRE
ÉVÉNEMENTS MARQUANTS DU SEMESTRE

Gateway | 34.000 m² | Bruxelles aéroport

L'immeuble Gateway, acquis par Befimmo début 2015 (emphytéose de 97 ans), englobe le redéveloppement intégral de l'ancien terminal de l'aéroport de Bruxelles. Les travaux de construction de l'immeuble, loué pour 18 ans à Deloitte, se poursuivent selon le planning prévu. Befimmo devient propriétaire des constructions du Gateway au fur et à mesure de son développement. La transaction (pour un montant global de l'ordre de 140 millions €) sera finalisée à la réception de l'immeuble prévue à la fin du troisième trimestre de l'exercice. Au 30 juin 2016, 101 millions € ont déjà été investis. L'immeuble Gateway bénéficie d'une certification BREEAM « Outstanding » en phase Design.



GATEWAY, BRUXELLES AÉROPORT

Projets de construction, de redéveloppement et de rénovation en cours

	Surfaces locatives	Localisation	Achèvement prévu	Type	Investissement au premier semestre 2016 (en millions €)	Investissement total (en millions €)
Projets en cours					***15,9***	
Brederode 9 et Namur 48	8 200 m²	Bruxelles CBD, centre	Troisième trimestre 2016	Rénovation	8,6	15
Blue Tower	24 000 m²	Bruxelles CBD, Louise	Juillet 2016	Rénovation	2,5	3,3
Guimard	5 400 m²	Bruxelles CBD, Léopold	Deuxième trimestre 2017	Rénovation	1,6	12
Ikaros Business Park	3 250 m²	Bruxelles périphérie	Troisième trimestre 2016	Rénovation	2,7	3,2
WTC IV	53 500 m²	Bruxelles CBD, Nord	En fonction de la commercialisation	Construction	0,5	140[15]
Investissements énergétiques et autres					***3,3***	
Total					**19,2[16]**	

[15] Pour de plus amples informations, veuillez consulter le Rapport Financier Annuel 2015 à la page 71.
[16] Ce chiffre ne tient pas compte de l'acquisition graduelle de l'immeuble Gateway.

Brederode 9 - Namur 48 | 8.200 m² | Bruxelles CBD | Centre

Les immeubles Brederode 9 et Namur 48 font l'objet d'une rénovation lourde pour un montant global de l'ordre de 15 millions €. Ces immeubles seront à nouveau disponibles à la location dans le courant du troisième trimestre 2016 et suscitent déjà de l'intérêt sérieux en vue de leur prise en occupation. Le Brederode 9 bénéficie d'une certification BREEAM « Very Good » en phase Design.

Guimard | 5.400 m² | Bruxelles CBD | Quartier Léopold

Les travaux de rénovation intégrale de l'immeuble Guimard, pour un montant global de l'ordre de 12 millions €, sont en cours. Cet immeuble, bénéficiant d'une localisation stratégique au cœur du quartier Léopold à Bruxelles, sera prêt pour accueillir de nouveaux occupants à partir du deuxième trimestre de l'exercice 2017, la commercialisation de l'immeuble est en cours. Befimmo vise une certification BREEAM « Excellent » en phases Design et Post Construction pour ce projet.

WTC IV | 53.500 m² | Bruxelles CBD | Espace Nord

Le projet WTC IV porte sur la construction d'une nouvelle tour passive[17] sur l'îlot 2 du complexe WTC. Le projet, particulièrement efficace et durable au sens large du terme, bénéficie d'une certification BREEAM « Outstanding » en phase Design. Le coût de construction « all-in » de ce projet est estimé à un montant de l'ordre de 140 millions €. Le permis est mis en œuvre. Le projet est ainsi disponible en état de futur achèvement aux candidats grands occupants, tant publics que privés. Le rythme du chantier est modulé en fonction des engagements que prendraient de tels candidats.

BREDERODE 9 - NAMUR 48, BRUXELLES CENTRE

WTC IV, BRUXELLES ESPACE NORD

GUIMARD, BRUXELLES QUARTIER LÉOPOLD

[17] Au sens de la législation bruxelloise applicable en 2015.

Importants projets de construction, de redéveloppement et de rénovation à venir

Quatuor Building | 60.000 m² | Bruxelles CBD | Espace Nord

Le bail du Noord Building se terminant au plus tard début 2018, Befimmo a élaboré un nouveau projet répondant parfaitement aux standards de qualité et de performances attendus par les occupants : le Quatuor Building (60.000 m² de bureaux). Constitué de quatre tours de bureaux, autonomes, bénéficiant d'une localisation stratégique et formant une très belle unité architecturale, il remplacera l'immeuble actuel, le « Noord Building » (36.800 m² de bureaux), construit spécifiquement pour son occupant à la fin des années 80, et qui sera démoli.

Les permis d'urbanisme et d'environnement du projet Quatuor (dont les demandes ont été introduites le 23 septembre 2014) devraient en principe être obtenus vers la fin de l'année 2016.

La localisation stratégique de cet immeuble de l'Espace Nord, tourné vers le centre-ville, à proximité du métro et de la gare du Nord, une des gares les plus fréquentées de Belgique, et la qualité de sa conception en font un des meilleurs projets de développement du CBD dans les prochaines années.

Dans le contexte actuel d'un manque avéré de surfaces de qualité (Grade A) disponibles dans le CBD bruxellois, ce projet est une réelle opportunité pour de futurs occupants, d'autant qu'il a été conçu pour assurer une très grande flexibilité d'occupation et qu'il atteindra les meilleurs niveaux en matière de performances environnementales.

Les travaux du nouvel ensemble pourraient commencer au début de l'année 2018 et devraient durer de 30 à 36 mois. Le coût de construction « all-in » de ce projet est estimé à un montant de 150 millions €. Le rendement attendu de cet investissement est estimé à plus de 6,5%.

Paradis Express | 35.000 m² | Liège | Guillemins

Le projet « Paradis Express » porte sur la construction d'un écoquartier (d'environ 35.000 m²) assurant une mixité des fonctions de bureaux, de logements et de commerces de proximité. Befimmo prépare l'introduction d'une demande de permis unique. Befimmo prévoit de céder la partie résidentielle du projet à un partenaire spécialisé, alors qu'elle mettrait elle-même en œuvre la partie bureaux au rythme de sa commercialisation. Les négociations avec ce partenaire potentiel pour la partie résidentielle du projet sont en cours. La demande de permis devrait ensuite être introduite.

WTC II | 49.400 m² | Bruxelles CBD | Espace Nord

Après 46 années d'occupation ininterrompue par des services de l'État belge, le bail actuel avec la Régie des Bâtiments dans la Tour II du WTC prendra fin en décembre 2018. Dans le cadre de la copropriété des Tours I et II, Befimmo travaille sur différents scénarios de redéveloppement permettant de revaloriser ce site, localisé dans le CBD en face de la gare du Nord, en vue d'une mise à disposition pour une nouvelle occupation, génératrice de valeur.

QUATUOR BUILDING,
BRUXELLES ESPACE NORD

WTC II,
BRUXELLES ESPACE NORD

PARADIS EXPRESS,
LIÈGE

Investissements énergétiques et autres dans le portefeuille en exploitation

Au cours de ce premier semestre de l'exercice, le montant des investissements énergétiques et autres investissements s'élève à 3,3 millions €.

La Société a poursuivi son programme pluriannuel mis en place en vue d'améliorer les performances énergétiques de ses immeubles en exploitation (portefeuille de Befimmo hors Fedimmo).

De plus, dans le cadre de l'évolution du mode de travail et en vue d'offrir un meilleur confort d'utilisation aux locataires, Befimmo équipe graduellement ses immeubles par la mise à disposition de, par exemple, salles de réunions mutualisées, restaurants, espaces pour crèches et fitness etc., tout en tenant compte des caractéristiques spécifiques des immeubles (situation locative, localisation, etc.).

Des dépenses, prises à charge du compte de résultats, pour un montant de 3,65 millions € ont également été consacrées à des travaux d'entretien, de réparation et de remise en état dans le portefeuille.

RAPPORT IMMOBILIER

	30.06.2016	31.12.2015
Juste valeur du portefeuille (en millions €)	2 426,7	2 388,3
Taux d'occupation des immeubles disponibles à la location	93,68%	94,15%
Durée moyenne pondérée des baux	8,30 ans	8,60 ans
Rendement brut courant des immeubles disponibles à la location	6,19%	6,19%
Rendement brut potentiel des immeubles disponibles à la location	6,61%	6,58%

Portefeuille immobilier

Variation des justes valeurs[18] du portefeuille immobilier

Juste valeur du portefeuille consolidé de Befimmo par zone géographique

Bureaux	Variation sur le semestre[19] (en %)	Quote-part du portefeuille[20] (30.06.2016) (en %)	Juste valeur (30.06.2016) (en millions €)	Juste valeur (31.12.2015) (en millions €)	Juste valeur (30.06.2015) (en millions €)
Bruxelles centre (CBD)	-0,39%	50,5%	1 224,5	1 226,0	1 227,1
Bruxelles décentralisé	-1,65%	3,7%	90,4	91,8	92,8
Bruxelles périphérie	-1,09%	6,1%	147,0	144,7	141,2
Flandre	-0,58%	20,2%	490,5	493,2	490,9
Wallonie	1,41%	7,9%	191,4	187,9	186,4
Luxembourg ville	1,09%	3,6%	87,8	86,8	86,7
Immeubles disponibles à la location	*-0,32%*	*92,0%*	*2 231,6*	*2 230,4*	*2 225,2*
Immeubles en construction ou en développement pour compte propre, destinés à être disponibles à la location	*0,75%*	*8,0%*	*195,1*	*157,4*	*119,6*
Immeubles de placement	**-0,24%**	**100,0%**	**2 426,7**	**2 387,8**	**2 344,7**
Immeubles détenus en vue de la vente	**-9,94%**	**-**	**-**	**0,5**	**2,1**
Total	**-0,24%**	**100,0%**	**2 426,7**	**2 388,3**	**2 346,8**

La juste valeur du portefeuille consolidé de Befimmo s'élève à 2.426,7 millions € au 30 juin 2016, par rapport à la valeur de 2.388,3 millions € au 31 décembre 2015.

Cette évolution de valeur intègre :

- les travaux de rénovation réalisés dans le portefeuille ;
- l'entrée en portefeuille de l'immeuble Gateway (au fur et à mesure de l'avancement des travaux de construction) ;
- la cession de l'immeuble Chênée (à un prix en ligne avec la dernière juste valeur déterminée par un expert immobilier indépendant) ;
- les variations de juste valeur enregistrées en compte de résultats (IAS 40).

[18] Ces valeurs sont établies en application de la norme IAS 40 qui requiert la comptabilisation à la « juste valeur » des immeubles de placement. Cette juste valeur s'obtient par la déduction de la « valeur d'investissement » d'une moyenne des frais de transactions, établie par des experts immobiliers indépendants. Celle-ci correspond à (i) 2,5% pour les immeubles d'une valeur supérieure à 2,5 millions € et à (ii) 10% (Flandre) ou à 12,5% (Wallonie et Bruxelles) pour les immeubles d'une valeur inférieure à 2,5 millions €.

[19] La variation sur le semestre correspond à la variation de la juste valeur entre le 1er janvier 2016 et le 30 juin 2016 (hors le montant des investissements et du désinvestissement).

[20] La quote-part du portefeuille est calculée sur la base de la juste valeur du portefeuille au 30 juin 2016.

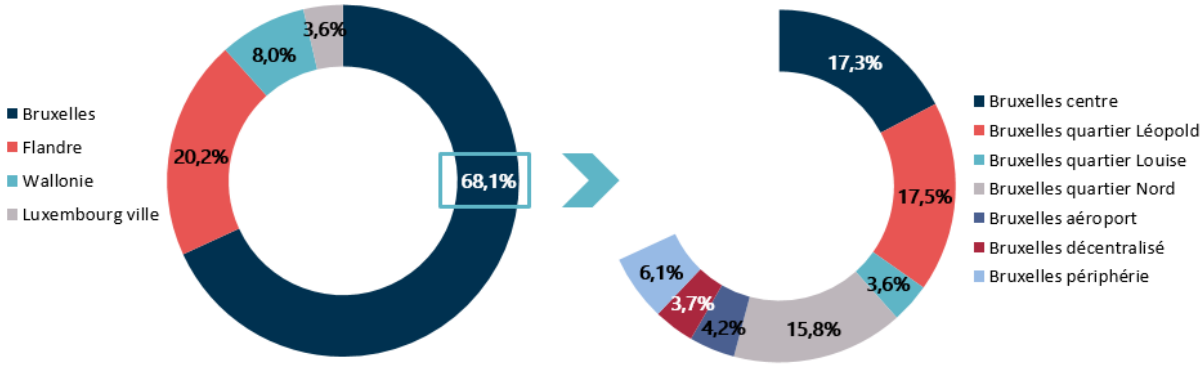
En dehors du montant des investissements et du désinvestissement, la variation de la juste valeur du portefeuille s'établit à -5,8 millions €, soit -0,24% au cours de ce premier semestre de l'exercice.

Commentaire sur l'évolution des valeurs au cours du premier semestre de l'exercice 2016

Deux tendances ont été constatées au cours du semestre :

- Les immeubles du portefeuille, bien situés et dont les revenus sont sécurisés grâce aux baux longs en cours, ont globalement bénéficié de la poursuite de la compression des rendements pour ce type d'immeubles ;
- Les immeubles du portefeuille dont la fin des baux se profile à brève échéance ont quant à eux subi des baisses de valeur.

Répartition géographique[21]



Nouvelles locations et renouvellements de baux

Au cours du premier semestre de l'exercice 2016, Befimmo a signé des nouveaux baux et des renouvellements de baux pour une superficie de 17.322 m² dont environ 15.800 m² de bureaux et près de 1.500 m² d'espaces polyvalents ou d'archives par rapport à 8.440 m² au cours du premier semestre de l'exercice 2015.

Befimmo a notamment conclu une prolongation de 9 ans (jusqu'en 2027) du bail avec le VDAB dans l'immeuble Empereur (5.700 m²) à des conditions économiques équivalentes. Dans l'immeuble Schuman 3, situé au cœur du quartier Léopold de Bruxelles, Befimmo a signé deux nouveaux baux pour un total de 2.500 m². L'immeuble est à présent occupé à environ 85%. Au Grand-Duché de Luxembourg, dans l'immeuble Axento, plus de la moitié des surfaces libérées en janvier 2016 ont été relouées.

Les conditions auxquelles ces nouveaux baux ont été conclus sont globalement en ligne avec les hypothèses émises pour établir les perspectives à trois ans publiées dans le Rapport Financier Annuel 2015.

Befimmo poursuit son objectif de fidélisation de ses clients en prêtant une attention toute particulière à leur satisfaction et en leur offrant notamment des immeubles techniquement haut de gamme.

[21] Les proportions sont exprimées sur la base de la juste valeur des immeubles de placement au 30 juin 2016.

Taux d'occupation[22] et durée moyenne pondérée des baux

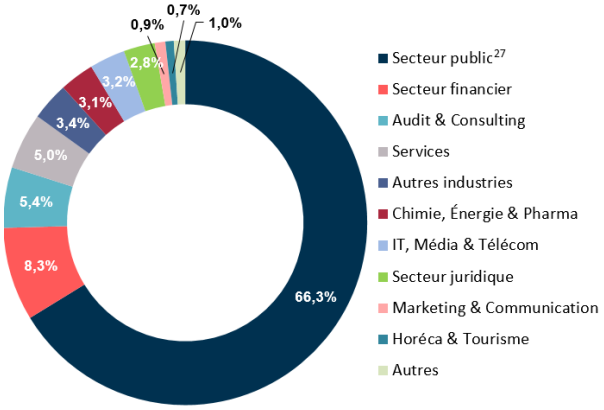
Le taux d'occupation des immeubles disponibles à la location s'établit au 30 juin 2016 à 93,68% (par rapport à 94,15% au 31 décembre 2015). Sur le total des immeubles de placement[23], le taux d'occupation s'élève au 30 juin 2016 à 92,08% (par rapport à 92,64% au 31 décembre 2015).

La durée moyenne pondérée des baux s'établit à 8,30 ans au 30 juin 2016, contre 8,60 ans au 31 décembre 2015.

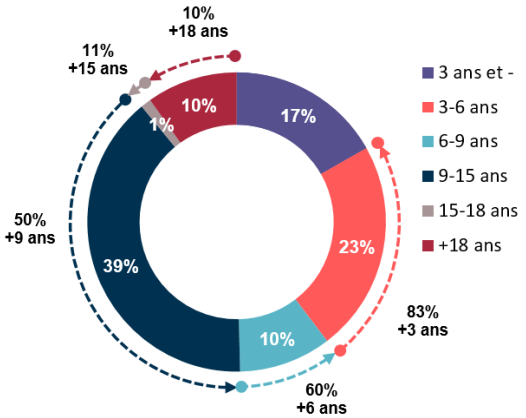
Locataires (au 30.06.2016)

Secteur public	Durée moyenne pondérée[24] (en années)	Pourcentage du loyer en cours[25] (en %)
Fédéral		50,4%
Région flamande		6,1%
Secteur public belge	***9,33***	***56,5%***
Commission européenne		5,9%
Parlement européen		3,2%
Représentations		0,6%
Secteur public européen	***8,71***	***9,7%***
Total locataires du secteur public	**9,24**	**66,3%**
Secteur privé - top 5	**Durée moyenne pondérée[24] (en années)**	**Pourcentage du loyer en cours[25] (en %)**
BNP Paribas et sociétés liées		5,0%
Deloitte Services & Investments NV		4,7%
Beobank (Crédit Mutuel Nord Europe)		2,0%
Linklaters		1,9%
Starwood		1,4%
Total locataires top 5 du secteur privé	**10,61**	**15,0%**
Autres locataires	**Durée moyenne pondérée[24] (en années)**	**Pourcentage du loyer en cours[25] (en %)**
±230 locataires	3,10	18,7%
Total du portefeuille	**8,30**	**100%**

Locataires[26]



Durée des loyers[26]



22 Taux d'occupation = loyers en cours (en ce compris celui des surfaces déjà louées, mais dont le bail n'a pas encore pris cours)/(loyers en cours + valeur locative estimée pour les surfaces inoccupées).

23 C'est-à-dire en ce compris les immeubles en construction ou en développement pour compte propre, destinés à être disponibles à la location.

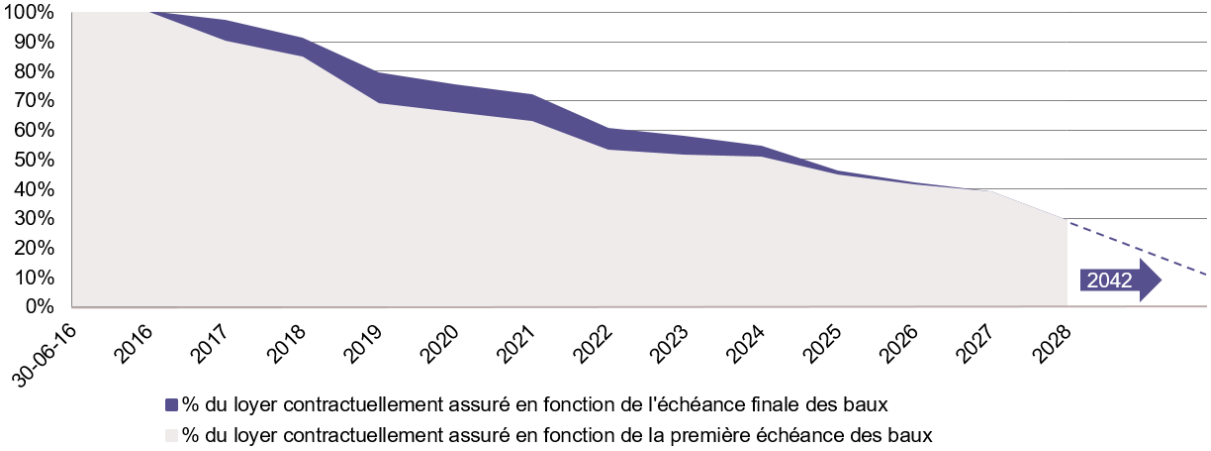
24 Durée moyenne pondérée des baux, soit la somme des (loyers annuels en cours de chaque bail multipliés par la durée restant à courir jusqu'à la première échéance de ce bail) divisée par le loyer total en cours du portefeuille.

25 Loyer annuel en cours à la date de clôture, augmentée du loyer futur sur contrats signés, tel que revu par les experts immobiliers.

26 Les proportions sont exprimées sur la base du loyer en cours au 30 juin 2016.

27 Secteur public : institutions publiques belges (fédérales & régionales) et institutions européennes.

Pourcentage du loyer contractuellement assuré en fonction de la durée résiduelle des baux du portefeuille consolidé[28] (en vertu des baux en cours et des baux futurs signés) (en %)



Rendement locatif global

	Immeubles disponibles à la location		Immeubles de placement[29]	
	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2016	31.12.2015
Rendement brut courant[30]	6,19%	6,19%	5,87%	5,90%
Rendement brut potentiel[31]	6,61%	6,58%	6,35%	6,32%

Taux de réversion

Le taux de réversion donne une indication de l'impact sur les loyers en cours d'une fin instantanée des baux du portefeuille et d'une relocation simultanée de celui-ci aux loyers de marché. Ce ratio ne tient pas compte d'éventuels futurs investissements prévus et du niveau de loyers qui en résulterait. Il est basé sur la valeur locative estimée des immeubles dans leur état actuel et n'est pas représentatif du potentiel de création de valeur dans le portefeuille de Befimmo.

Le taux de réversion des immeubles disponibles à la location s'établit au 30 juin 2016 à -8,89% (par rapport à -8,41% au 31 décembre 2015). Cette évolution est principalement liée à une indexation des loyers en cours de quelques baux importants.

Les perspectives[32] d'EPRA earnings présentées pour les trois prochains exercices tiennent compte d'une réversion des loyers à l'échéance des baux en cours.

[28] Les loyers des années futures sont calculés à partir de la situation actuelle en tenant compte du fait que chaque locataire part à sa première échéance et qu'aucune autre location n'est effectuée par rapport au loyer en cours au 30 juin 2016.

[29] En tenant compte des immeubles en construction ou en développement pour compte propre destinés à être disponibles à la location.

[30] Rendement brut courant = loyers en cours (en ce compris celui des surfaces déjà louées, mais dont le bail n'a pas encore pris cours)/valeur actes en mains.

[31] Rendement brut potentiel = loyers en cours (en ce compris celui des surfaces déjà louées, mais dont le bail n'a pas encore pris cours), augmenté de la valeur locative estimée sur locaux inoccupés/valeur actes en mains.

[32] Pour de plus amples informations, veuillez consulter le Rapport Financier Annuel 2015 de Befimmo en pages 68 à 74.

Taux de réversion des loyers (au 30.06.2016)

	Loyer en cours[33] (en milliers €)	Quote-part des loyers[34] (en %)	Durée moyenne résiduelle pondérée[35] 1er break (en années)	Taux de réversion[36] (en %)
Bruxelles centre (CBD)	83 220	58,7	6,81	-12,80
Bruxelles décentralisé	5 761	4,1	3,12	-6,40
Bruxelles périphérie	9 460	6,7	2,64	1,70
Wallonie	9 811	6,9	19,08	-11,43
Flandre	29 165	20,6	10,24	-4,20
Luxembourg ville	4 317	3,0	2,86	-2,30
Immeubles disponibles à la location	**141 733**	**100,0**	**8,30**	**-8,89**

[33] Le loyer annuel en cours à la date de clôture augmenté du loyer futur sur contrats signés au 30 juin 2016, tel que revu par les experts immobiliers.

[34] La quote-part des loyers est calculée sur la base du loyer annuel en cours au 30 juin 2016.

[35] Durée moyenne pondérée des baux, soit la somme des (loyers annuels en cours de chaque bail multipliés par la durée restant à courir jusqu'à la première échéance de ce bail) divisée par le loyer total annuel en cours du portefeuille. Cette duration est calculée en tenant compte des projets en cours.

[36] Taux de réversion : 1-[(loyer en cours + la valeur locative estimée des surfaces inoccupées)/la valeur locative estimée des surfaces totales].

Marchés immobiliers de bureaux[37]

Bruxelles

Marché locatif

La demande sur le marché immobilier bruxellois de bureaux s'élève à 284.215 m² au cours du premier semestre de l'exercice 2016, contre seulement 169.000 m² au cours du premier semestre de l'exercice 2015. Cette demande provient essentiellement du secteur public (58% du volume).

Lors de ce premier semestre de l'exercice, la demande a atteint le niveau de take-up trimestriel le plus important depuis 2009. Plusieurs transactions avec le secteur public se sont en effet concrétisées lors du premier semestre de 2016. Tout d'abord la police de Bruxelles a acquis le projet De Ligne (39.500 m²) au centre-ville pour y installer ses bureaux. De plus la ville de Bruxelles prendra en occupation le Centre 58 (renommé Brucity - 37.000 m²) et la Régie des Bâtiments a loué 30.000 m² dans l'immeuble Pachéco 44 appartenant à la banque Belfius (dont l'actionnaire unique est l'État belge), également situé au centre-ville. Parmi les autres grandes transactions du secteur public, citons la prise en occupation du Mérode (Cours St. Michel - 12.750 m²) et du Black Pearl (11.013 m²) par la Commission Européenne dans le quartier Léopold.

Le secteur privé a également été actif sur le marché locatif lors de ce premier semestre de l'exercice avec, entre autres, DKV qui a loué 10.394 m² dans le Central Plaza au centre de Bruxelles, Loyens & Loeff qui a pris 7.492 m² en occupation dans l'immeuble Porte de Tervueren au quartier Léopold et Aliaxis qui a conclu un bail pour 4.216 m² dans le Triomphe de Befimmo, situé dans la zone décentralisée de Bruxelles.

Marché de développement

Durant le semestre, environ 70.000 m² de nouveaux bureaux ont été livrés sur le marché dont un seul projet spéculatif de 4.000 m², qui est entretemps déjà loué à la Région de Bruxelles-Capitale. Bien que prudents, les développeurs retournent vers le marché de façon sélective et dans les meilleurs quartiers du centre. Le nombre de projets spéculatifs reste néanmoins faible, pour 2016 et 2017, respectivement 170.000 m² et 150.600 m² d'espaces de bureaux sont attendus sur le marché dont seulement 83.000 m² de projets spéculatifs. La livraison de projets « sur mesure » est actuellement prépondérante sur le marché des nouveaux immeubles.

Seulement 5,8% des bureaux vacants sur le marché sont du niveau « Grade A », alors qu'entre 2001 et 2010, ce pourcentage se situait entre 20% et 25% du stock vacant. À terme, le volume limité de projets spéculatifs pourrait donc engendrer un vrai manque d'immeubles de bureaux de « Grade A » sur le marché bruxellois, particulièrement dans le CBD.

Vacance locative

La tendance à une diminution du taux de vacance se poursuit et depuis le début de l'année la vacance est passée, pour la première fois depuis 2008, en-dessous de 10%. Au 30 juin 2016, la vacance locative s'élève à 9,69%, par rapport à 10,10% au 31 décembre 2015.

Dans le « Central Business District » on constate un taux de vacance moyen de 5,52%. En particulier, on enregistre des taux de vacance de 5,39% dans le quartier Léopold et de 5,70% dans le quartier Nord. Dans ce dernier quartier, on peut néanmoins s'attendre à une augmentation du taux de vacance dans les prochaines années du fait d'importants baux qui viennent à leur échéance finale à partir de la fin de l'année 2017. Le centre-ville fait encore mieux avec 5,12%, soit un retour vers les niveaux de vacance qui étaient courants avant la crise.

Par contre, les marchés décentralisés et de périphérie restent encore sous pression avec des taux de vacance de respectivement 12,51% et 22,59%.

[37] Source : CBRE – 30 juin 2016.

La diminution générale de la vacance ces dernières années est due à la combinaison d'une part de la faible mise sur le marché de nouveaux immeubles spéculatifs et d'autre part de l'importante reconversion de bureaux structurellement vides vers une réaffectation en résidentiel, hôtels ou maisons de repos. En 2016, 42.700 m² de bureaux ont déjà été reconvertis. La plupart des reconversions ont eu lieu dans la zone décentralisée de Bruxelles, par contre, un nombre limité de reconversions ont également eu lieu dans des quartiers tels que le quartier Léopold et le quartier Nord.

Valeurs locatives

Le « prime rent » est resté stable au cours du semestre, se maintenant à 285 € par m². Les loyers moyens pondérés se situent à un niveau de 150 € par m². Dans le contexte économique actuel, les gratuités et concessions accordées aux locataires dans des immeubles existants restent stables, quoique relativement élevées, surtout dans les marchés décentralisés et de périphérie.

En général, les surfaces encore disponibles sur le marché sont de « Grade B[38] » ou « C[39] ». Le manque d'immeubles de bureaux « Grade A [40] » immédiatement disponibles pourrait, en cas d'une reprise économique, soutenir les valeurs locatives.

Marché à l'investissement

Au cours du premier semestre de l'exercice, 823 millions € ont été investis en immeubles de bureaux à Bruxelles, contre 509 millions € lors du premier semestre de l'exercice 2015.

Notons entre autres :

- la vente de l'Ellipse Building (quartier Nord) par AG Real Estate ;
- l'acquisition de l'Astro Tower (quartier Léopold) par Patrizia Immobilien pour un montant de 167,5 millions € ;
- la vente de l'Entrepot Royal (Tour & Taxis) à Leasinvest pour un montant de 108 millions € ;
- l'acquisition de l'immeuble Black Pearl (quartier Léopold) par Real IS pour un montant de 55 millions € ;
- Triuva qui a acquis le Nordic House (quartier Léopold) pour un montant de 25 millions € ;
- l'acquisition de l'immeuble Cortenbergh 71 par Rockspring pour un montant de 24,5 millions €.

Les rendements des immeubles du CBD, loués à des baux conventionnels (3/6/9 dans la catégorie « prime ») ont encore légèrement baissés et se situent aux alentours de 5%. Les biens de même type mais loués à long terme à des locataires de rating élevé se valorisent quant à eux à des rendements largement en-dessous de 5%, de l'ordre de 4%.

[38] Grade B : âge des immeubles entre 5 et 10 ans.
[39] Grade C : âge des immeubles de plus de 10 ans.
[40] Grade A : âge des immeubles entre 0 et 5 ans.

Grand-Duché de Luxembourg

Marché locatif

La demande de surfaces de bureaux au Luxembourg a atteint un niveau solide de 124.000 m² lors du premier semestre de l'exercice 2016 contre 86.905 m² au premier semestre de 2015. La tendance d'une croissance du take-up constatée en 2015 semble donc se poursuivre même si la Commission Européenne a été absente du marché en 2016. Lors de ce premier semestre de l'exercice, la plupart des baux se sont concrétisés avec des locataires du secteur « Banking & Finance ».

Marché de développement

En 2016 le pipeline de développement reste limité par rapport aux dernières années. Environ 97.000 m² sont planifiés à être livrés sur le marché dont seulement 33.000 m² de projets spéculatifs.

Vacance locative

Le taux de vacance s'élève en moyenne à 5,5% sur le marché au Luxembourg et reste donc inchangé par rapport au 31 décembre 2015.

Valeurs locatives

Dans cette situation de marché le prime rent s'élève à 46 €/m²/mois en CBD et à 35 €/m²/mois dans les quartiers du Kirchberg et de la Gare.

Marché à l'investissement luxembourgeois

Au cours du semestre près de 309 millions € ont été investis en immeubles de bureaux contre 273 millions € lors du premier semestre de 2015.

Les rendements rencontrés pour des baux « classiques » (3/6/9) se situent en-dessous de 5%. Des rendements plus bas ont été constatés pour des immeubles de bureaux loués à plus long terme.

Les investisseurs marquent en effet leur préférence pour des immeubles loués à long terme à des rendements record. Toutefois, ils s'intéressent également à des immeubles en projet ou ayant un peu de vacance afin de pouvoir profiter du manque de surfaces immédiatement disponibles et d'une éventuelle hausse des loyers. Lors de ce premier semestre de l'exercice, les investisseurs se sont également intéressés à certains immeubles situés en périphérie.

Conclusions de l'expert immobilier coordinateur

Au Conseil d'administration de Befimmo SA
Parc Goemaere - Chaussée de Wavre 1945, 1160 Bruxelles

Mesdames, Messieurs,

Concerne : Évaluation du portefeuille immobilier de Befimmo au 30 juin 2016.

Contexte

Conformément au Chapitre III Section F de la Loi relative aux Sociétés Immobilières Réglementées (SIR) du 12 mai 2014, Befimmo a fait procéder au 30 juin 2016 à une expertise indépendante de son patrimoine immobilier. Nous nous sommes chargés de réaliser l'expertise de la partie du portefeuille d'immeubles de Befimmo et de Fedimmo loués principalement à longs ou potentiellement longs termes tandis que les services d'évaluation de CBRE Valuations Services ont été mandatés pour l'expertise de la partie du portefeuille d'immeubles de Befimmo et de Fedimmo le plus souvent loués selon un bail classique 3/6/9. Nous avons en outre réalisé la consolidation des résultats de l'expertise, dont les conclusions sont présentées ci-après.

Jones Lang LaSalle est active en Belgique depuis 1965 et a une longue expérience en matière d'expertise immobilière. Les services d'évaluation de CBRE Valuations Services indiquent disposer également d'une connaissance suffisante des marchés immobiliers sur lesquels opèrent Befimmo et Fedimmo ainsi que la qualification professionnelle nécessaire pour réaliser la valorisation. La mission des experts mandatés a été réalisée en toute indépendance.

Selon l'usage, notre mission est réalisée sur la base des renseignements communiqués par Befimmo en ce qui concerne l'état locatif, les charges et taxes à supporter par le bailleur, les travaux à réaliser, ainsi que tout autre élément pouvant influencer la valeur des immeubles. Nous supposons ces renseignements exacts et complets. Tel que précisé de manière explicite dans nos rapports d'évaluation, ceux-ci ne comprennent en aucune manière une expertise de la qualité structurelle et technique des immeubles, ni une analyse de la présence éventuelle de matériaux nocifs. Ces éléments sont bien connus de Befimmo qui gère son patrimoine de manière professionnelle et procède à une due diligence technique et juridique avant acquisition de chaque immeuble.

Opinion

La valeur d'investissement peut être définie comme étant la valeur la plus probable dans des conditions normales de vente entre parties parfaitement informées et consentantes, à la date de l'expertise, avant déduction des frais d'acte de cession du portefeuille.

Pour nos évaluations, nous avons adopté une approche statique de capitalisation. Nous effectuons également un contrôle en termes de prix par m².

La capitalisation statique se fait sous la forme de « Term and Reversion ». L'évaluation est composée de deux tranches distinctes : le revenu actuel, basé sur le loyer contractuel, est capitalisé jusqu'à la fin du contrat en cours et à l'échéance du contrat, la valeur locative estimée (VLE) est capitalisée à perpétuité et actualisée. Il est à noter que cette méthode d'évaluation applique un multiplicateur aux loyers actuels et futurs, basé sur l'analyse de biens comparables vendus dans le marché.

Le multiplicateur fluctue en raison des rendements exigés par les investisseurs pour ce type de bien et cette localisation. Ce rendement reflète les risques intrinsèques du secteur (futur chômage locatif, risques de crédit, obligations de maintenance, etc.). Quand il y a des facteurs inhabituels et spécifiques au bien, une correction explicite est appliquée, comme par exemple :

- non-récupération de charges ou de taxes alors qu'il est usuel pour ce type de locataire de les supporter;
- travaux de rénovation ou de réparations nécessaires à la date de l'évaluation pour garantir le revenu locatif;
- autres frais exceptionnels.

Il est important de comprendre la distinction entre cette approche de « capitalisation » et la méthode des cash-flows actualisés où la croissance future et l'inflation sont explicites. Cette différence a pour conséquence que les taux d'actualisation dans une évaluation de cash-flows (DCF) actualisés sont plus élevés que les rendements utilisés dans une capitalisation statique.

Les rendements pris en compte sont basés sur l'expérience de l'évaluateur, sur sa connaissance du marché et des transactions comparables qui ont été réalisées. Les facteurs du marché qui déterminent le rendement peuvent être nombreux et différents selon le type d'acheteurs, mais typiquement les critères suivants sont pris en considération : la qualité du locataire et la durée du bail, la localisation du bien, l'état structurel du bâtiment, sa qualité architecturale, son âge, son état d'entretien, son efficience (rapport entre surfaces brutes et nettes, ratio de parking).

Au final, c'est le jeu de l'offre et la demande dans le marché de l'investissement qui est déterminant.

D'un point de vue comptable pour l'établissement des états financiers d'une SIR, conformément au référentiel IAS/IFRS, l'usage est d'utiliser la juste valeur (« fair value »). Selon le communiqué de presse de l'Association Belge des Asset Managers (BEAMA) du 8 février 2006, la juste valeur peut être obtenue par déduction des coûts de transaction de 2,5% de la valeur d'investissement pour des immeubles de plus de 2.500.000 €. Pour les immeubles qui ont une valeur acte en mains inférieure à 2.500.000 €, les droits à déduire sont de 10% ou de 12,5% selon la région dans laquelle ils sont situés.

Sur la base des remarques faites aux paragraphes précédents, nous confirmons que la valeur d'investissement du patrimoine immobilier consolidé de Befimmo au 30 juin 2016 s'élève à

2.488.421.000 €

(DEUX MILLIARDS QUATRE CENT QUATRE-VINGT-HUIT MILLIONS QUATRE CENT VINGT ET UN MILLE EUROS);

ce montant comprenant la valeur d'investissement des immeubles évalués par CBRE Valuations Services.

La valeur probable de réalisation du patrimoine immobilier consolidé de Befimmo au 30 juin 2016 correspondant à la juste valeur (« fair value ») s'établirait à

2.426.660.398 €

DEUX MILLIARDS QUATRE CENT VINGT-SIX MILLIONS SIX CENT SOIXANTE MILLE TROIS CENT NONANTE-HUIT EUROS);

ce montant comprenant la juste valeur des immeubles évalués par CBRE Valuations Services.

Sur cette base, le rendement locatif global sur loyer en cours sur le portefeuille d'immeubles disponibles à la location ressort à 6,19% et le rendement locatif global sur loyer en cours plus la valeur locative estimée sur locaux inoccupés, reste à 6,61% sur ce même portefeuille.

Les immeubles disponibles à la location ont un taux d'occupation de 93,68%. Le taux d'occupation sur le portefeuille total d'immeubles de placement s'établit à 92,08%.

A ce jour, la moyenne du niveau des loyers perçus ou contractuels est supérieure de ±8,89% à la valeur locative normale estimée pour le portefeuille des immeubles disponibles à la location

Le patrimoine est réparti comme suit :

Bureaux	Juste valeur (en millions €)	(en %)
Immeubles disponibles à la location	*2 231,6*	*92,0%*
Bruxelles Central Business District	1 224,5	50,5%
Bruxelles décentralisé	90,4	3,7%
Bruxelles périphérie	147,0	6,1%
Wallonie	191,4	7,9%
Flandre	490,5	20,2%
Luxembourg ville	87,8	3,6%
Immeubles en construction ou en développement pour compte propre, destinés à être disponibles à la location	*195,1*	*8,0%*
Immeubles détenus en vue de la vente	-	-
Total	**2 426,7**	**100%**

Nous vous prions d'agréer, Mesdames, Messieurs, l'expression de nos sentiments les meilleurs.

Bruxelles, le 30 juin 2016.

R.P. Scrivener FRICS
National Director
Head of Valuation and Consulting
Pour Jones Lang LaSalle

RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE

Befimmo a intégré au sein de sa stratégie et traduit dans son mode de fonctionnement quotidien les principes de la Responsabilité Sociétale, que ce soit au niveau environnemental, économique ou social. Elle a construit au fil des années une stratégie en matière de Responsabilité Sociétale axée sur les thématiques considérées comme importantes pour Befimmo ainsi que pour ses parties prenantes.

Befimmo poursuit depuis 2013 un processus de dialogue récurrent avec l'ensemble de ses parties prenantes en vue d'une amélioration continue de son positionnement en tant qu'entreprise et propriétaire responsables. Elle a réalisé sa matrice de matérialité qui a permis d'affiner sa stratégie de Responsabilité Sociétale et d'identifier, tout en mettant des priorités, des défis environnementaux, économiques et sociaux regroupés dans 4 grands thèmes : l'environnement, son équipe, ses clients-locataires et la gouvernance. La réponse à ces défis est assurée par des actions concrètes ainsi que des objectifs qualitatifs et quantitatifs, décrits de façon exhaustive dans son Programme Responsabilité Sociétale[41]. L'équipe de Befimmo, s'occupe de suivre et de gérer les actions concrètes publiées dans ce Programme afin d'atteindre les objectifs fixés.

Concrètement, Befimmo continue ses efforts de diminution des consommations énergétiques (gaz, électricité et eau) et de production des déchets au travers, entre autres, des investissements énergétiques dans ses immeubles, en améliorant le score des certifications BREEAM In-Use et en sensibilisant et inspirant ses locataires.

De plus, depuis le début de l'exercice, Befimmo poursuit ce processus de dialogue en cherchant à atteindre l'équilibre entre ses différentes parties prenantes et les enjeux auxquels elle est régulièrement confrontée, notamment en travaillant sur l'amélioration de son environnement de travail en vue de répondre au mieux aux besoins de son équipe. Ce projet s'intègre dans une réflexion globale sur le mode de travail et son évolution. Les travaux débuteront fin juillet et se termineront dans le courant du mois de novembre. Pour de plus amples informations, veuillez consulter le site internet de Befimmo : http://www.befimmo.be/fr/befimmo-demenage-ou-du-moins-temporairement.

Considérer la Responsabilité Sociétale comme un axe stratégique, revient pour Befimmo à saisir des opportunités pour améliorer ses performances et ainsi créer de la valeur à moyen et long terme pour l'ensemble de ses parties prenantes.

Parties prenantes externes - questionnaires

Tout comme les années précédentes, Befimmo a participé, au cours du premier semestre de l'exercice, au rapportage des émissions carbones liées à ses activités en répondant au questionnaire du « Carbon Disclosure Project »[42].

De plus, Befimmo a également répondu au questionnaire de « Global Real Estate Sustainability Benchmark »[43].

[41] La matrice de matérialité, les thématiques prioritaires, les attentes des parties prenantes et le Programme Responsabilité Sociétale de Befimmo sont publiés sur le site internet de la Société : www.befimmo.be.

[42] www.cdproject.net

[43] https://www.gresb.com

RAPPORT FINANCIER

	30.06.2016	31.12.2015
Fonds propres attribuables aux actionnaires (en millions €)	1 252,84	1 265,29
Valeur intrinsèque (en € par action)	54,42	54,96
EPRA NAV (en € par action)	55,60	54,91
EPRA NNNAV (en € par action)	53,65	54,30
Coût moyen annualisé de financement[44] (en %)	2,23%[45]	2,66%
Durée moyenne pondérée de la dette (en années)	3,84	3,99
Ratio d'endettement selon l'Arrêté royal (en %)	48,53%	48,37%
Loan-to-value[46] (en %)	45,64%	45,66%

	30.06.2016 (6 mois)	30.06.2015 (6 mois)
Nombre d'actions émises	*23 021 293*	*22 673 609*
Nombre d'actions non détenues par le groupe	*23 021 293*	*22 138 280*
Nombre moyen d'actions non détenues par le groupe pendant la période	*23 021 293*	*22 138 280*
Résultat net (en € par action)	0,41	2,47
Résultat net courant (en € par action)	1,89	2,00
EPRA earnings (en € par action)	1,89	1,95
Return sur fonds propres[47] (en €)	2,22	3,83
Return sur fonds propres[47] (en %)	4,10%	7,14%

44 Marge et coût des couvertures inclus.
45 Calculé sur une période de 6 mois.
46 Loan-to-value (« LTV ») : [(dettes financières nominales - trésorerie)/juste valeur du portefeuille].
47 Calculé sur une période de 12 mois se terminant à la clôture du semestre, en tenant compte du réinvestissement du dividende brut et de la participation au dividende optionnel.

Structure financière

Financements réalisés

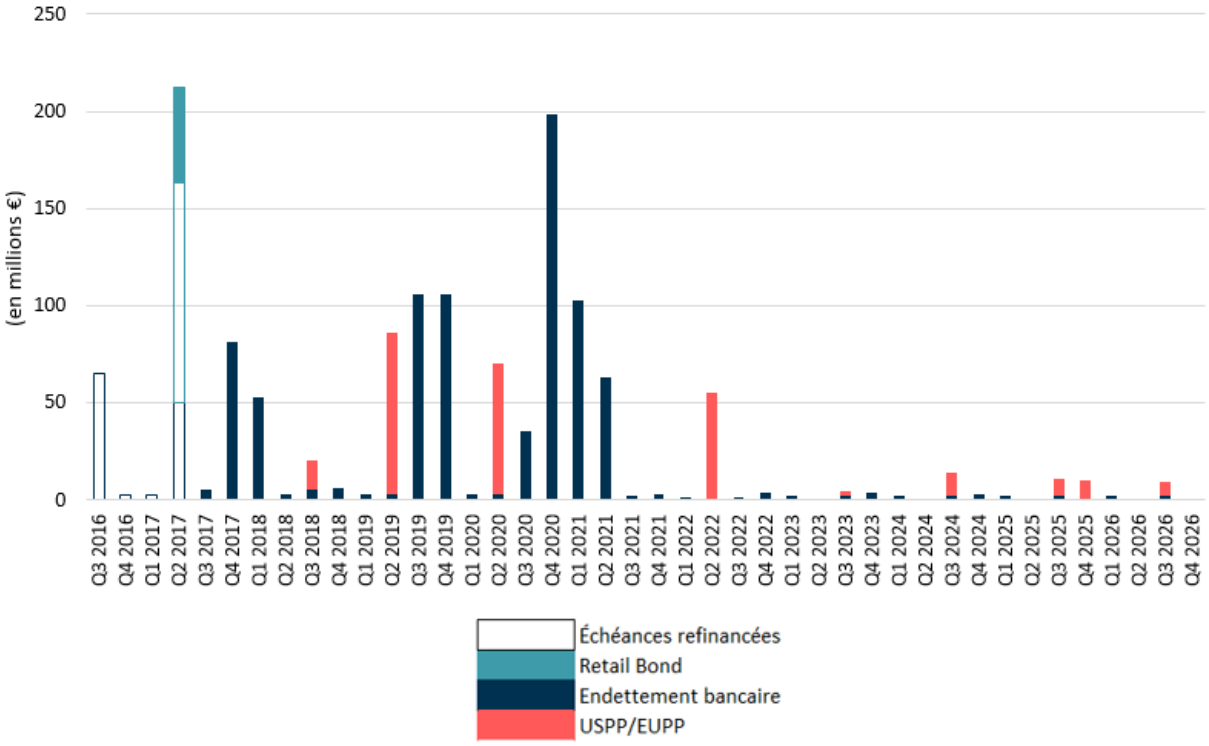
Dans le cadre de son programme global de financement, Befimmo a, au cours du premier semestre 2016, réalisé plusieurs opérations.

Elle a :

- renégocié et prolongé une ligne bancaire portant sur un montant de 100 millions € sur 5 ans ;
- signé deux lignes de financement bancaires pour un montant total de 50 millions € sur 5 ans ; et
- réalisé un placement privé de dette pour un montant de 7,25 millions € sur 10 ans.

Sur cette base, et toutes autres choses restant égales par ailleurs, la Société a couvert ses besoins de financement jusqu'à la fin mars 2017.

Échéances des engagements financiers par trimestre (au 30.06.2016)



Principales caractéristiques de la structure financière

Au 30 juin 2016, les principales caractéristiques de la structure financière de Befimmo sont les suivantes:

- des financements confirmés pour un montant total de 1.361,8 millions €, utilisés à concurrence de 1.107,6 millions €. Le volume des lignes non utilisées est déterminé en fonction des critères de liquidité établis par la Société, considérant les échéances des financements et les engagements de rénovation/d'acquisition prévus pour les années à venir ;
- un ratio d'endettement de 48,53%[48] (par rapport à 48,37% au 31 décembre 2015) ;
- un ratio LTV de 45,64%[49] (par rapport à 45,66% au 31 décembre 2015) ;

[48] Le ratio d'endettement est calculé conformément à l'Arrêté royal du 13 juillet 2014.
[49] Loan-to-value (« LTV ») = [(dettes financières nominales - trésorerie)/juste valeur du portefeuille].

- une durée moyenne pondérée de la dette de 3,84 années ;
- un coût moyen annualisé de financement (marge et coût des couvertures inclus) s'élevant à 2,23% sur le semestre ;
- des dettes à taux fixes (IRS inclus) pour 67,4% du total de la dette se comparant à 52,7% au 30 juin 2015.

L'agence de notation Standard & Poor's a confirmé, le 26 mai 2016, le rating BBB/perspective stable octroyé à la dette long terme de Befimmo et le rating A-2 à la dette court terme.

Afin de réduire le coût de ses financements, Befimmo dispose d'un programme de billets de trésorerie d'un montant qui peut atteindre au maximum 600 millions € et qui était utilisé au 30 juin 2016, pour des émissions à court terme à concurrence de 351 millions € et pour des émissions à long terme à hauteur de 66,25 millions €. Ce programme dispose, pour les émissions à court terme, de lignes de back-up constituées par les différentes lignes de financement mises en place. La documentation de ce programme couvre également une partie des placements privés européens de dette.

Couverture du risque de taux d'intérêt et de change

La politique de couverture du risque de taux d'intérêt vise à couvrir une partie décroissante de l'endettement sur un horizon de 10 ans. Les objectifs et la mise en œuvre de cette politique sont régulièrement revus. Le choix des instruments et de leur niveau est fondé sur une analyse des prévisions de taux de différentes banques consultées et d'un arbitrage entre le coût de l'instrument, son niveau et son type de protection. De surcroit, par le biais de sa politique de couverture, la Société se fixe un objectif de limitation des variations des charges financières dans le cadre des covenants existants, ainsi que de protection de l'EPRA earnings nécessaire au paiement du dividende prévisionnel.

Befimmo détient un portefeuille d'instruments de couverture (i) du risque de taux d'intérêt composé d'IRS, de CAP et de COLLAR[50], ainsi que (ii) du risque de cours de change sur son placement privé obligataire à taux fixe aux États-Unis (USPP) par la détention de Cross Currency Swaps.

La politique mise en place permet de profiter, sur une partie de l'endettement, des taux d'intérêt bas dans une période de basse conjoncture, tout en limitant la volatilité des charges financières par la fixation des taux sur le solde de l'endettement (soit directement par la mise en place de financements à taux fixes, soit par l'acquisition d'instruments de couverture de type IRS). L'impact de la hausse des taux d'intérêt sur les charges financières est également atténué par les instruments de couverture de type optionnel (CAP). Cette structure de couverture et de financement crée une situation dans laquelle le résultat reste malgré tout sensible à l'évolution des taux d'intérêt.

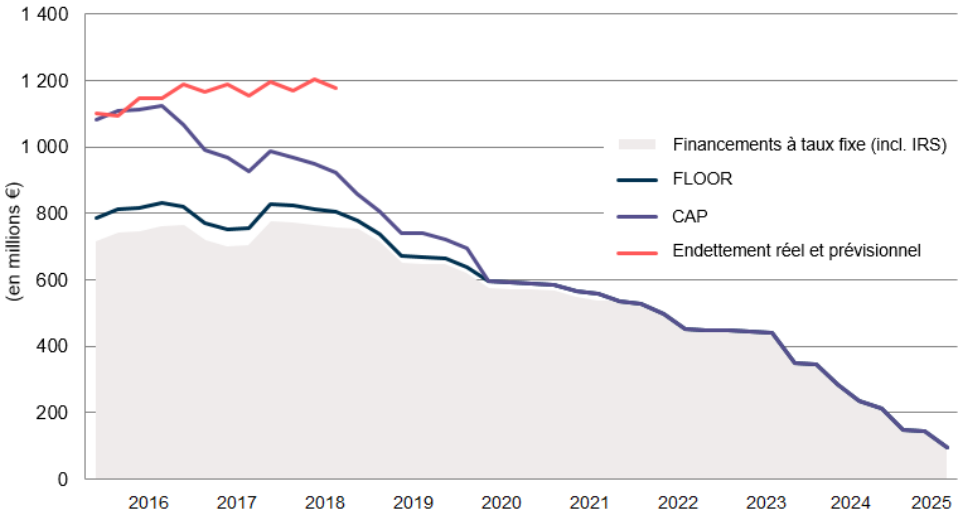
L'ensemble des instruments en place porte la Société à un ratio de couverture de 100%[51] au 30 juin 2016. Le ratio de couverture reste supérieur à 80% jusqu'au deuxième trimestre de 2018 inclus et supérieur à 50% jusqu'au deuxième trimestre de 2020 inclus.

Dans le cadre de sa politique de couverture, la Société a procédé durant le semestre à la mise en place deux IRS portant sur un notionnel de 55 millions € avec une maturité à fin 2025.

[50] La souscription de COLLAR permet de limiter l'impact de la hausse des taux d'intérêt (CAP) mais elle implique également l'engagement de payer un taux minimum (FLOOR).

[51] Ratio de couverture = (dettes nominales à taux fixes + notionnel des IRS et CAP)/dette totale.

Évolution du portefeuille de couverture et des financements à taux fixes existants (au 30.06.2016)



Moyenne annuelle		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
CAP	Notionnel (en millions €)	366	264	190	94	47	20	-	-	-	-
	Taux moyen (en %)	1,49%	1,38%	1,32%	0,83%	0,87%	1,15%	1,15%	-	-	-
FLOOR	Notionnel (en millions €)	70	51	50	22	20	20	-	-	-	-
	Taux moyen (en %)	0,94%	0,72%	0,71%	0,57%	0,55%	0,55%	0,55%	-	-	-
Financements à taux fixe (incl. IRS)	Notionnel (en millions €)	741	723	767	692	604	556	503	446	304	150
	Taux moyen[52] (en %)	1,21%	1,06%	1,01%	1,03%	1,09%	1,07%	1,00%	0,91%	0,92%	0,98%

[52] Taux fixe moyen hors marge de crédit.

Résultats financiers

Valeur de l'actif net au 30 juin 2016

Au 30 juin 2016, la valeur totale de l'actif net de Befimmo s'élève à 1.252,84 millions €.

La valeur intrinsèque s'établit donc à 54,42 €[53] par action, par rapport à 54,96 € par action au 31 décembre 2015.

	(en millions €)	(en € par action)	Nombre d'actions non détenues par le groupe
Valeur intrinsèque au 31 décembre 2015	**1 265,29**	**54,96**	**23 021 293**
Solde de dividende de l'exercice 2015 (distribué en mai 2016)	- 19,80		
Résultat au 30 juin 2016	9,35		
Autres éléments du résultat global - écarts actuariels sur obligations de pension	- 2,00		
Valeur intrinsèque au 30 juin 2016	**1 252,84**	**54,42**	**23 021 293**

	30.06.2016	31.12.2015
EPRA NAV (en € par action)	55,60	54,91
EPRA NNNAV (en € par action)	53,65	54,30

Les méthodes de calcul de l'EPRA NAV et NNNAV sont détaillées en page 60 du Rapport Financier Annuel 2015 de Befimmo (www.befimmo.be).

[53] Les comptes semestriels font l'objet d'une revue limitée et les comptes annuels d'un audit.

Évolution des résultats

Compte de résultats consolidé synthétique

(en milliers €)	30.06.2016	30.06.2015
Résultat locatif net	67 984	71 000
Charges immobilières nettes	-8 372	-7 294
Résultat d'exploitation des immeubles	**59 612**	**63 706**
Frais généraux	-4 226	-4 119
Autres revenus et charges d'exploitation	- 162	-1 448
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	**55 224**	**58 139**
Marge opérationnelle	***81,2%***	***81,9%***
Résultat sur vente d'immeubles de placement	12	971
Résultat immobilier net	**55 236**	**59 110**
Résultat financier (hors variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers)	-11 134	-14 566
Impôts	- 590	- 633
Résultat net avant variations de la juste valeur des immeubles de placement et des actifs et passifs financiers	**43 512**	**43 911**
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-5 791	-1 083
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	-28 372	11 890
Variations de la juste valeur des immeubles de placement et des actifs et passifs financiers	**-34 163**	**10 806**
Résultat net	9 348	54 718
Résultat net courant	43 512	44 175
EPRA earnings	43 499	43 203
Résultat net (en € par action)	**0,41**	**2,47**
Résultat net courant (en € par action)	**1,89**	**2,00**
EPRA earnings (en € par action)	**1,89**	**1,95**

Événements modifiant le périmètre de la Société

Le périmètre de la Société a été modifié durant les six premiers mois de l'exercice 2016 suite à la cession de l'immeuble Chênée et à l'acquisition graduelle de l'immeuble Gateway (dont le bail prendra cours fin du troisième trimestre de l'exercice).

La comparaison des données par action est par ailleurs impactée par l'augmentation du nombre moyen d'actions en circulation (placement privé de 535.329 actions en novembre 2015 et création de 347.684 actions dans le cadre du dividende optionnel en décembre 2015).

Analyse du résultat net

Le compte de résultats consolidé synthétique reprend les données publiées au 30 juin 2016. L'analyse de résultat est basée sur une comparaison avec les données du premier semestre 2015.

Les **revenus locatifs** en « like-for-like »[54] sont quasiment stables (-0,31%).

La baisse du résultat locatif net de -1,8 million € (hors impact du lissage des gratuités de -1,2 million €, qui est annulé au niveau des autres revenus et charges d'exploitation), s'explique principalement par:

- l'immeuble Guimard qui fait à présent l'objet d'une rénovation lourde alors qu'au premier semestre de l'exercice 2015, il générait un loyer de 0,5 million € ;
- le fait qu'aucune indemnité de départ anticipé n'a été enregistrée (contre +0,9 million € au cours du premier semestre de l'exercice 2015).

Les **charges immobilières nettes** passent de -7,3 millions € à -8,4 millions € (soit +1,1 million € ou +15%) par rapport à la même période de 2015. Cette évolution est principalement liée à l'impact unique de la perception, lors du premier semestre de l'exercice 2015, d'une indemnité de départ anticipatif. De plus, suite à une augmentation du nombre de baux signés au cours du semestre, les frais commerciaux sont en légère hausse par rapport à la même période de l'an dernier. Les autres éléments se compensent globalement. Les charges immobilières nettes sont en ligne avec les perspectives.

Les **frais généraux** restent stables par rapport à la même période de l'exercice 2015.

Le **résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille** est dès lors en baisse de -2,9 millions € (-5,0%).

La **variation de la juste valeur des immeubles de placement** (en dehors du montant de l'acquisition, des investissements et du désinvestissement) s'élève à -5,8 millions € (soit -0,24%) sur le semestre, contre -1,1 million € (soit -0,05%) sur les six premiers mois de 2015.

Le **résultat financier réalisé** (hors variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers) est en forte amélioration et passe de -14,6 millions € au premier semestre de 2015 à -11,1 millions € au premier semestre de 2016. Cette amélioration des charges financières s'explique principalement par la baisse du taux fixe moyen hors marge de la Société suite, entre autres, au remboursement du « retail bond » de 110 millions € arrivé à son terme en décembre 2015.

La **variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers** est de -28,4 millions € contre +11,9 millions € sur les six premiers mois de 2015. La juste valeur des instruments financiers (principalement les IRS, -25,5 millions €), acquis dans le cadre de la politique de couverture[55] de la Société, a été négativement impactée par la baisse importante des taux d'intérêts moyens et longs durant le semestre.

L'ensemble des éléments repris ci-dessus fait apparaître un résultat net de 9,3 millions € au 30 juin 2016 par rapport à 54,7 millions € au 30 juin 2015.

---

[54] Le périmètre du « like-for-like » est calculé sur base de la définition EPRA et exclut le lissage des gratuités.

[55] Pour de plus amples informations, veuillez consulter les pages 33 et 34 de ce Rapport Financier Semestriel.

L'EPRA earnings est stable à 43,5 millions € par rapport à 43,2 millions € pour le premier semestre 2015. Compte tenu de l'augmentation du nombre moyen d'actions en circulation, l'EPRA earnings par action s'établit à 1,89 € au 30 juin 2016 par rapport à 1,95 € au 30 juin 2015.

Bilan consolidé synthétique

(en millions €)	30.06.2016	31.12.2015
Immeubles de placement et détenus en vue de la vente	2 426,7	2 388,3
Autres actifs	105,0	111,9
Total actifs	**2 531,7**	**2 500,2**
Capitaux propres	1 252,8	1 265,3
Dettes financières	1 139,0	1 123,9
non courant	568,4	659,4
courant	570,6	464,5
Autres dettes	139,8	111,0
Total capitaux propres & passifs	**2 531,7**	**2 500,2**
LTV	**45,64%**	**45,66%**

Les dettes financières courantes sont principalement constituées :

- de billets de trésorerie à court terme (pour 351 millions €), pour lesquels la Société dispose de lignes bancaires confirmées supérieures à un an pour en assurer le back-up ;
- du « retail bond » (pour 162 millions €) émis en avril 2011 et qui sera remboursé en avril 2017.

La variation de la juste valeur des immeubles de placement est principalement liée aux investissements effectués dans le portefeuille. Les investissements ont également eu comme impact une légère augmentation des dettes financières.

Les autres passifs ont principalement été impactés par la revalorisation des instruments financiers de couvertures.

EPRA BEST PRACTICES

Indicateurs EPRA	Définitions EPRA[56]		30.06.2016	30.06.2015
EPRA earnings	Recurring earnings from core operational activities	en milliers € en € par action	43 499 1,89	43 203 1,95
EPRA cost ratio	Ratio of overhead and operating expenses on gross rental income	Charges sur vides inclues Charges sur vides exclues	18,88% 14,69%	16,32% 11,63%
(i) EPRA Net Initial Yield (NIY)	Annualised rental income[57] based on the cash rents passing at the balance sheet date, less non-recoverable property operating expenses, divided by the market value of the property, increased with (estimated) purchasers' costs	en %	5,74%	5,73%[58]
(ii) EPRA Topped-up NIY	This measure incorporates an adjustment to the EPRA NIY in respect of the expiration of rent-free periods (or other unexpired lease incentives such as discounted rent periods and step rents)	en %	5,88%	5,83%[58]
EPRA Like-for-Like Net Rental Growth	Like-for-like net rental growth compares the growth of the net rental income of the portfolio that has been consistently in operation, and not under development, during the two full preceding periods that are described	en %	-0,49%	-0,49%
Indicateurs EPRA	**Définitions EPRA[56]**		**30.06.2016**	**31.12.2015**
EPRA NAV	Net Asset Value adjusted to include properties and other investment interests at fair value and to exclude certain items not expected to crystallise in a long term investment property business model	en milliers € en € par action	1 280 076 55,60	1 264 109 54,91
EPRA NNNAV	EPRA NAV adjusted to include the fair values of (i) financial instruments, (ii) debt and (iii) deferred taxes	en milliers € en € par action	1 234 987 53,65	1 250 007 54,30
EPRA Vacancy Rate	Estimated Market Rental Value (ERV) of vacant space divided by ERV of the whole portfolio	en %	6,88%	6,35%

[56] Source: EPRA Best Practices (www.epra.com). Les définitions demeurent en anglais telles que définies à l'origine par l'EPRA.

[57] Pour Befimmo, le revenu locatif annualisé (soit Annualised rental income), équivaut aux loyers en cours à la date de clôture (augmentés des loyers futurs sur contrats signés, tels que revu par les experts immobiliers).

[58] Les chiffres publiés dans le Rapport Financier Semestriel 2015 ont été adaptés afin de tenir compte de l'annualisation des « property outgoings ».

ÉVÉNEMENTS MARQUANTS SURVENUS APRÈS CLÔTURE

Hors la gestion courante, il n'y a pas eu d'événements particuliers à mentionner, survenus après la clôture.

BLUE TOWER, BRUXELLES QUARTIER LOUISE

BEFIMMO EN BOURSE

	30.06.2016 (6 mois)	31.12.2015 (12 mois)	30.06.2015 (6 mois)
Nombre d'actions émises	23 021 293	23 021 293	22 673 609
Nombre d'actions non détenues par le groupe	23 021 293	23 021 293	22 138 280
Nombre moyen d'actions non détenues par le groupe	23 021 293	22 198 549	22 138 280
Cours le plus haut (en €)	61,06	69,70	69,70
Cours le plus bas (en €)	48,60	53,59	54,03
Cours de clôture (en €)	57,90	55,00	54,85
Nombre d'actions traitées[59]	8 840 935	20 379 355	10 913 732
Volume moyen journalier[59]	69 614	79 607	87 310
Vélocité du flottant[59]	51%	116%	65%
Pourcentage de distribution (par rapport à l'EPRA earnings)	-	89%	-
Dividende brut[60] (en € par action)	-	3,45	-
Rendement brut[61]	5,96%	6,27%	6,29%
Return sur cours[62]	12,15%	-2,92%	4,56%

Évolution de l'action Befimmo

L'action Befimmo a clôturé à 57,90 € au 30 juin 2016, contre 55,00 € au 31 décembre 2015. La capitalisation boursière de Befimmo s'élève à 1,3 milliard € au 30 juin 2016.

À ce cours de bourse, l'action affiche un rendement sur dividende de 5,96% et une prime de 6,39% par rapport à la valeur intrinsèque.

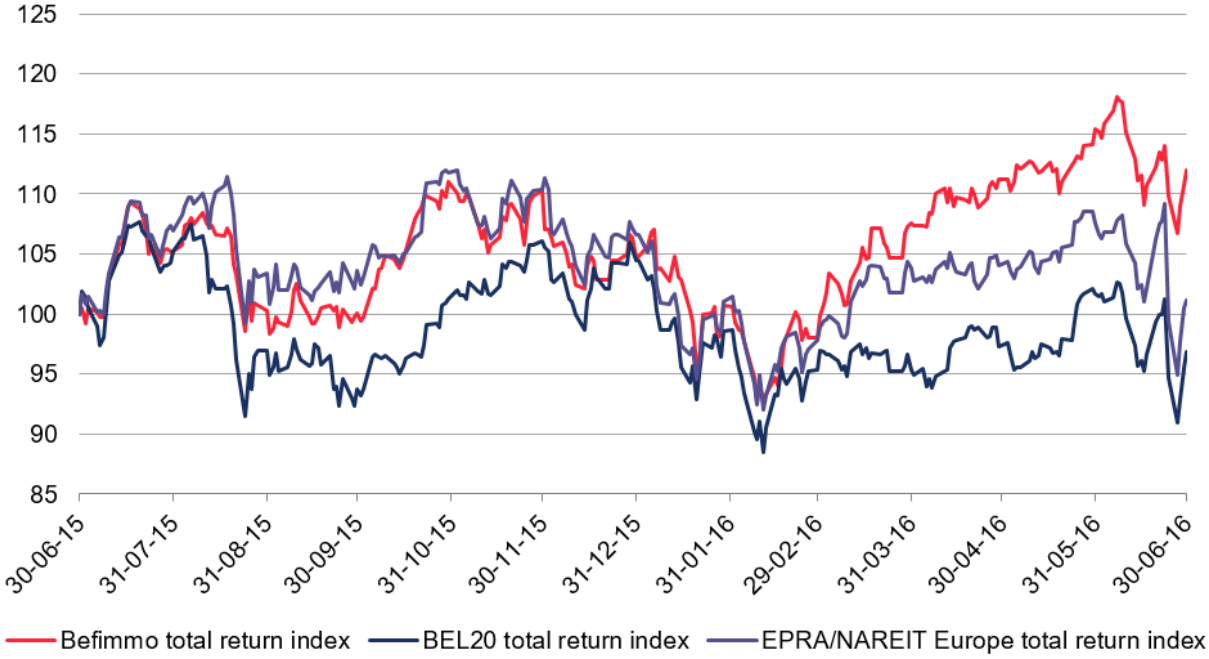
Durant le premier semestre de l'exercice, le volume quotidien d'échange se situe aux environs de 69.600 actions.

Le 4 mars 2016 la nouvelle composition de l'indice BEL20 a été annoncé par Euronext Brussels. Depuis le 21 mars 2016 Befimmo ne fait plus partie de cet indice.

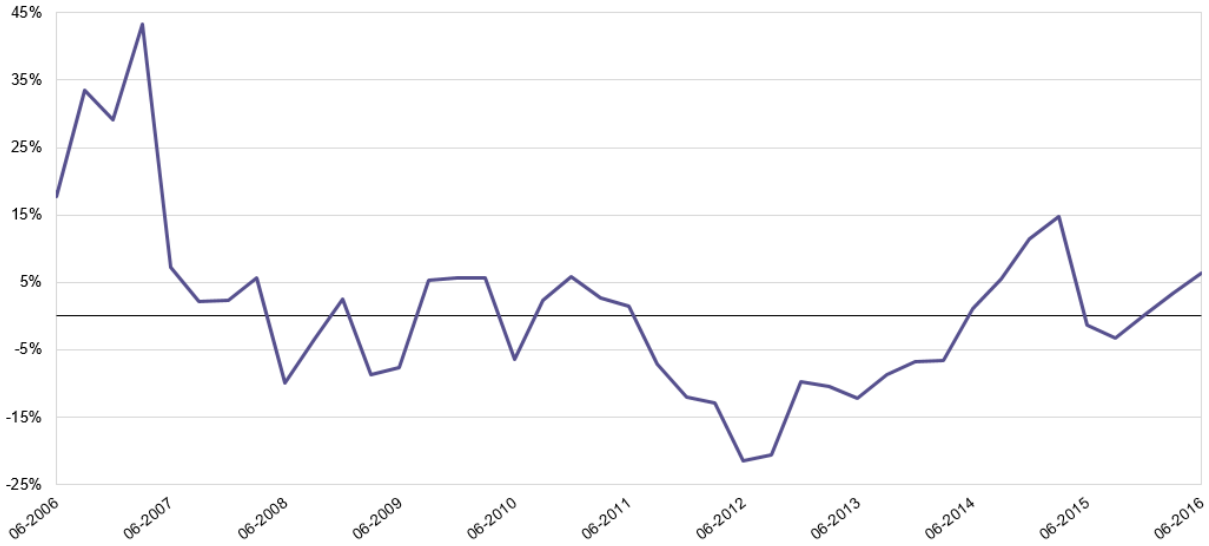
Le graphique ci-après illustre l'évolution de l'action sur une période d'un an.

59 Source : Kempen & Co. Sur base des négociations sur toutes les plateformes.
60 Soumis à un précompte mobilier de 27% à partir de janvier 2016.
61 Dividende brut divisé par le cours de bourse de clôture.
62 Calculé sur une période de 12 mois, se terminant à la clôture de l'exercice en tenant compte de réinvestissement du dividende brut et de la participation au dividende optionnel.

Évolution du total return index de Befimmo par rapport au BEL20 et au EPRA/NAREIT Europe (sur un an)[63]



Prime et décote du cours de bourse par rapport à la valeur intrinsèque sur une période de 10 ans



Prévision de dividende

Toutes autres choses restant égales par ailleurs et à ce stade de l'exercice, le Conseil d'administration confirme la prévision de dividende de l'exercice (soit 3,45 € brut par action). Il envisage de distribuer un acompte sur le dividende de l'exercice, payable à partir du mercredi 21 décembre 2016. Cet acompte devrait s'élever à 2,59 € brut par action, tandis que le 25 avril 2017, à l'ordre du jour de l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires amenée à approuver les comptes au 31 décembre 2016, pourrait être inscrite la décision de décréter un solde de dividende de 0,86 € brut par action pour l'exercice 2016.

[63] Source : KBC Securities.

INFORMATIONS AUX ACTIONNAIRES

Gouvernance d'entreprise

Composition du Conseil d'administration de Befimmo

Le 26 avril 2016, l'Assemblée générale ordinaire de Befimmo a nommé Madame Annick Van Overstraeten en tant qu'Administrateur indépendant non exécutif et Monsieur Kurt De Schepper en tant qu'Administrateur non exécutif pour une période de quatre ans, prenant fin à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire de 2020.

Pour rappel, dans l'appréciation du critère relatif au maximum de trois mandats successifs, d'une durée totale de douze ans maximum, au sein du même Conseil d'administration (un des critères prévus par l'article 526ter du Code des Sociétés pour la qualité d'administrateur indépendant), la Société tient compte des mandats qui ont déjà été exercés par les personnes proposées en tant qu'Administrateur indépendant – que ce soit en qualité d'Administrateur personne physique ou de représentant d'une personne morale Administrateur – de Befimmo SA.

Enfin, le mandat de Monsieur Jacques Rousseaux est venu à échéance en avril 2016. Le Conseil d'administration remercie Monsieur Rousseaux pour sa contribution au développement de la Société pendant de nombreuses années.

La composition du Conseil se présente comme suit :

Nom et mandat au Conseil	Date d'expiration du mandat
Alain Devos Président, Administrateur non exécutif	Avril 2018
Benoît De Blieck Administrateur délégué	Avril 2019
Hugues Delpire Administrateur non exécutif, indépendant	Avril 2019
Kurt De Schepper Administrateur non exécutif	Avril 2020
Etienne Dewulf Administrateur non exécutif, indépendant	Avril 2018
Sophie Goblet Administrateur non exécutif, indépendant	Avril 2017
Benoît Godts Administrateur non exécutif, lié à un actionnaire	Avril 2017
Mme Sophie Malarme-Lecloux Administrateur non exécutif, indépendant	Avril 2017
Annick Van Overstraeten Administrateur non exécutif, indépendant	Avril 2020
Guy Van Wymersch-Moons Administrateur non exécutif, lié à un actionnaire	Septembre 2017

Dirigeants effectifs de Befimmo

Conformément à l'article 14 §3 de la loi du 12 mai 2014 relative aux SIR, la direction effective de Befimmo est actuellement confiée à quatre personnes, qui portent le titre de Dirigeants effectifs. À l'issue de son exercice d'auto-évaluation mené fin 2015, le Conseil d'administration avait notamment décidé d'entamer une réflexion quant à l'opportunité d'un éventuel élargissement des délégations de pouvoirs aux Dirigeants effectifs, compte tenu de l'évolution des activités de Befimmo et de son organisation depuis sa création[64].

[64] Voir Rapport Financier Annuel 2015, page 132.

Lors de sa réunion du 19 juillet 2016, le Conseil d'administration a pris la décision de principe d'instaurer un Comité de Direction conformément à l'article 524 bis du Code des Sociétés. Ce Comité de Direction, qui sera instauré avant la fin de l'année 2016, sera composé des quatre Dirigeants effectifs actuels.

Agenda de l'actionnaire

Déclaration intermédiaire au 30 septembre 2016	le jeudi 27 octobre 2016[65]
Mise en paiement de l'acompte[66] sur dividende de l'exercice 2016 sur présentation du coupon n°31	
- Détachement du coupon (Ex-date)	*le lundi 19 décembre 2016*
- Date d'arrêté (Record date)	*le mardi 20 décembre 2016*
- Mise en paiement	*à partir du mercredi 21 décembre 2016*
Publication des résultats annuels au 31 décembre 2016	le jeudi 16 février 2017[65]
Mise en ligne du Rapport Financier Annuel 2016	le vendredi 24 mars 2017
Assemblée générale ordinaire de l'exercice clôturé au 31 décembre 2016	le mardi 25 avril 2017
Mise en paiement du solde[66] du dividende de l'exercice 2016 sur présentation du coupon n°32	
- Détachement du coupon (Ex-date)	*le mercredi 3 mai 2017*
- Date d'arrêté (Record date)	*le jeudi 4 mai 2017*
- Mise en paiement	*à partir du vendredi 5 mai 2017*

Structure de l'actionnariat au 30 juin 2016

La Société prévoit un seuil statutaire de déclaration de 3% pour l'application des règles légales relatives à la publicité des participations importantes dans les émetteurs dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé.

Selon les notifications de transparence reçues ou sur base d'informations reçues de l'actionnaire, la structure de l'actionnariat de Befimmo SA se présente comme suit:

Déclarants	Nombre d'actions (déclarées)	Date de la déclaration	(en %)
Ageas et sociétés liées	2 393 476	10.02.2015	10,4%
AXA Belgium SA	2 467 295	15.12.2015	10,7%
BlackRock Inc.	664 130	06.02.2014	2,9%
Autres actionnaires sous le seuil statutaire	17 496 392	15.12.2015	76,0%
Total	**23 021 293**		**100%**

Sur base des déclarations de transparence ou sur base d'informations reçues de l'actionnaire.

65 Publication après clôture de la bourse.
66 Sous réserve d'une décision du Conseil d'administration.

ÉTATS FINANCIERS RÉSUMÉS

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ RÉSUMÉ (EN MILLIERS €)

		Notes	30.06.16	30.06.15
I.	(+) Revenus locatifs		68 281	71 212
III.	(+/-) Charges relatives à la location		- 297	- 212
RÉSULTAT LOCATIF NET			**67 984**	**71 000**
IV.	(+) Récupération de charges immobilières		2 769	4 174
V.	(+) Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués		25 693	25 126
VII.	(-) Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués		-25 536	-25 206
VIII.	(+/-) Autres recettes et dépenses relatives à la location		160	478
RÉSULTAT IMMOBILIER			**71 070**	**75 573**
IX.	(-) Frais techniques		-3 986	-5 026
X.	(-) Frais commerciaux		- 693	- 262
XI.	(-) Charges et taxes sur immeubles non loués		-2 865	-3 345
XII.	(-) Frais de gestion immobilière		-1 242	-1 125
XIII.	(-) Autres charges immobilières		-2 673	-2 109
	(+/-) Charges immobilières		**-11 458**	**-11 866**
RÉSULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES			**59 612**	**63 706**
XIV.	(-) Frais généraux de la Société		-4 226	-4 119
XV.	(+/-) Autres revenus et charges d'exploitation		- 162	-1 448
RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE			**55 224**	**58 139**
XVI.	(+/-) Résultat sur vente d'immeubles de placement		12	971
XVIII.	(+/-) Variations de la juste valeur des immeubles de placement		-5 791	-1 083
RÉSULTAT D'EXPLOITATION			**49 444**	**58 027**
XX.	(+) Revenus financiers	5	795	330
XXI.	(-) Charges d'intérêts nettes	5	-10 454	-13 195
XXII.	(-) Autres charges financières	5	-1 475	-1 700
XXIII.	(+/-) Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	5	-28 372	11 890
	(+/-) Résultat financier		**-39 506**	**-2 676**
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS			**9 938**	**55 351**
XXV.	(-) Impôts des sociétés		- 590	- 633
	(+/-) Impôts		**- 590**	**- 633**
RÉSULTAT NET			**9 348**	**54 718**
RÉSULTAT NET DE BASE ET DILUÉ (en € par action)			**0,41**	**2,47**
Autres éléments du résultat global - écarts actuariels - engagements de pension			-2 004	- 112
RÉSULTAT GLOBAL			**7 344**	**54 605**

ÉTAT CONSOLIDÉ RÉSUMÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE (EN MILLIERS €)

ACTIF		Notes	30.06.16	31.12.15
I.	**Actifs non courants**		**2 485 017**	**2 459 828**
A.	Goodwill	6	14 494	14 552
C.	Immeubles de placement	7	2 426 660	2 387 806
D.	Autres immobilisations corporelles		1 101	997
E.	Actifs financiers non courants	8	41 165	54 809
F.	Créances de location-financement		1 597	1 664
II.	**Actifs courants**		**46 638**	**40 406**
A	Actifs détenus en vue de la vente	7	-	484
B.	Actifs financiers courants	8	4 243	1 814
C.	Créances de location-financement		132	131
D.	Créances commerciales		36 525	21 226
E.	Créances fiscales et autres actifs courants		2 767	12 996
F.	Trésorerie et équivalents de trésorerie		62	215
G.	Comptes de régularisation		2 909	3 540
TOTAL DE L'ACTIF			**2 531 655**	**2 500 234**

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		Notes	30.06.16	31.12.15
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES			**1 252 841**	**1 265 295**
I.	**Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société-mère**		**1 252 841**	**1 265 295**
A.	Capital		323 661	323 661
B.	Primes d'émission		702 548	702 548
C.	Réserves		217 283	198 497
D.	Résultat net de l'exercice		9 348	40 589
PASSIFS			**1 278 814**	**1 234 939**
I.	**Passifs non courants**		**606 195**	**674 530**
A.	Provisions		2 056	-
B.	Dettes financières non courantes	8	568 355	659 360
	a. Établissements de crédit		274 702	209 080
	c. Autres		293 653	450 280
	Émissions obligataires retail		-	*161 910*
	EU Private Placement		*111 077*	*103 813*
	US Private Placement		*180 240*	*182 809*
	Garanties reçues		*2 335*	*1 749*
C.	Autres passifs financiers non courants	8	35 784	15 169
II.	**Passifs courants**		**672 619**	**560 410**
A.	Provisions		2 589	2 239
B.	Dettes financières courantes	8	570 648	464 547
	a. Établissements de crédit		57 704	70 797
	c. Autres		512 944	393 750
	Émissions obligataires retail		*161 944*	-
	Billets de trésorerie[67]		*351 000*	*393 750*
C.	Autres passifs financiers courants	8	200	-
D.	Dettes commerciales et autres dettes courantes		65 769	56 483
E.	Autres passifs courants		4 559	4 920
F.	Comptes de régularisation		28 854	32 221
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF			**2 531 655**	**2 500 234**

[67] Bien que les billets de trésorerie doivent être comptabilisés comme passif courant conformément à la norme IAS 1, la Société dispose de lignes bancaires confirmées supérieures à 1 an comme back-up de ces billets de trésorerie.

ÉTAT CONSOLIDÉ RÉSUMÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE (EN MILLIERS €)

	30.06.16	30.06.15
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENT DE TRÉSORERIE AU DÉBUT DE L'EXERCICE	**215**	**82**
Activités opérationnelles (+/-)		
Résultat net de la période (6 mois)	9 348	54 718
Résultat sur vente d'immeubles de placement	- 12	- 971
Résultat financier (hors variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers)	11 134	14 566
Impôts	590	633
Eléments sans effets de trésorerie à extraire du résultat		
Variations de juste valeur des immeubles de placement (+/-)	5 791	1 083
Variations de juste valeur sur actifs / passifs financiers non courants prise en résultats (+/-)	28 372	-11 890
Perte (reprise) de valeur sur créances commerciales (+/-)	16	- 80
Dépréciation du goodwill	-	121
Amortissement / Perte (reprise) de valeur sur immobilisations corporelles (+/-)	219	162
Ajustements des provisions et des engagements de pension sans effet de trésorerie (+/-)	402	- 87
Impôts payés	- 258	- 356
FLUX DE TRÉSORERIE DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES AVANT VARIATION DE BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	**55 603**	**57 899**
Mouvement des postes d'actif	-4 552	-22 082
Mouvement des postes de passif	-4 015	1 614
VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	**-8 567**	**-20 468**
FLUX DE TRÉSORERIE DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	**47 037**	**37 431**
Investissements (-) / Désinvestissements (+)		
Immeubles de placement		
Investissements	-14 775	-15 095
Cessions	506	4 942
Acquisition du projet Gateway	-18 561	-57 399
Autres immobilisations corporelles	- 323	- 245
FLUX DE TRÉSORERIE DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	**-33 153**	**-67 797**
Financement (+/-)		
Augmentation (+) / Diminution (-) des dettes financières	10 258	16 019
Placements privés obligataires européens	7 250	64 000
Intérêts payés	-11 747	-13 029
Instruments de couverture et autres actifs financiers	-	-16 960
Solde de dividende Befimmo de l'exercice 2015	-19 798	-
Solde de dividende Befimmo de l'exercice 2014	-	-19 039
FLUX DE TRÉSORERIE DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	**-14 037**	**30 991**
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENT DE TRÉSORERIE	**- 153**	**625**
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENT DE TRÉSORERIE À LA FIN DE LA PÉRIODE (6 MOIS)	**62**	**707**

ÉTAT CONSOLIDÉ RÉSUMÉ DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES (EN MILLIERS €)

	Capital	Primes d'émission	Réserves	Résultat net de l'exercice	Capitaux propres totaux
CAPITAUX PROPRES AU 31.12.14	**319 066**	**688 688**	**175 070**	**12 624**	**1 195 448**
Affectation du résultat	-	-	12 624	-12 624	**-**
Dividende distribué	-	-	-19 039	-	**-19 039**
Dividende 2014 Befimmo (solde)	-	-	-19 039	-	**-19 039**
Résultat global de la période (6 mois)	-	-	- 112	54 718	**54 605**
CAPITAUX PROPRES AU 30.06.15	**319 066**	**688 688**	**168 543**	**54 718**	**1 231 014**
Placement privé d'actions propres du 30 novembre 2015	- 403	-	29 711	-	**29 308**
Dividende optionnel	4 998	13 859	-	-57 338	**-38 481** [68]
Acompte sur dividende 2015 Befimmo	-	-	-	-57 338	**-57 338**
Augmentation du capital	4 998	13 859	-	-	**18 857**
Résultat global de la période (6 mois)	-	-	243	43 210	**43 453**
CAPITAUX PROPRES AU 31.12.15	**323 661**	**702 548**	**198 497**	**40 589**	**1 265 295**
Affectation du résultat	-	-	40 589	-40 589	**-**
Dividende distribué	-	-	-19 798	-	**-19 798**
Dividende 2015 Befimmo (solde)	-	-	-19 798	-	**-19 798**
Résultat global de la période (6 mois)	-	-	-2 004	9 348	**7 344**
CAPITAUX PROPRES AU 30.06.16	**323 661**	**702 548**	**217 283**	**9 348**	**1 252 841**

[68] Le montant de -38.481 milliers € représente la somme composée d'une part, de la partie de l'acompte sur dividende payé en espèces et, d'autre part, du précompte mobilier sur l'ensemble de l'acompte sur dividende (payé en espèces ou apporté au capital de Befimmo).

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS

1. Informations générales sur la Société

Befimmo (« la Société ») est une Société Immobilière Réglementée publique de droit belge (« SIR » publique). Elle est constituée sous la forme d'une « Société Anonyme ». Son siège social est établi à 1160 Bruxelles, Chaussée de Wavre 1945 (Belgique).

La date de clôture des exercices comptables de la Société est établie au 31 décembre de l'année. Befimmo a une participation de 100%, directement ou indirectement, dans ses filiales Axento SA, Befimmo Property Services SA, Beway SA, Fedimmo SA, Meirfree SA et Vitalfree SA. Toutes les filiales de Befimmo clôturent leurs comptes au 31 décembre.

La Société présente des états financiers consolidés résumés en date du 30 juin 2016.

Le Conseil d'administration de Befimmo SA a arrêté et autorisé la publication des États Financiers consolidés résumés de cet exercice en date du 19 juillet 2016.

Les activités de la Société sont consacrées à la mise à disposition d'immeubles de bureaux et à la prestation de services connexes.

Au 30 juin 2016, les immeubles mis à disposition se composaient d'immeubles de bureaux de qualité situés en Belgique, principalement à Bruxelles et dans les principales villes belges, et au Grand-Duché de Luxembourg, loués pour les deux tiers à des institutions publiques et pour le solde à des multinationales et sociétés belges.

La Société est cotée sur Euronext Brussels.

2. Principales méthodes comptables

Les états financiers consolidés résumés ont été préparés conformément au référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté dans l'Union européenne.

Les principales méthodes comptables sont identiques à celles reprises dans le Rapport Financier Annuel 2015 (pages 158 à 164) qui est disponible sur le site internet de la Société (www.befimmo.be).

De nouveaux amendements à des normes existantes entrent en vigueur en 2016 mais n'impactent pas les principes de comptabilisation et d'évaluation.

3. Jugements comptables significatifs et sources principales d'incertitude relatives aux estimations

Les jugements comptables significatifs et sources principales d'incertitude relatives aux estimations sont identiques à ceux repris dans le Rapport Financier Annuel 2015 (page 165) qui est disponible sur le site internet de la Société (www.befimmo.be).

4. Information sectorielle

La description du portefeuille consolidé de Befimmo est développée dans le chapitre « Portefeuille immobilier » du rapport de gestion.

	Bruxelles centre (CBD)		Bruxelles décentralisé		Bruxelles périphérie	
(en milliers €)	30.06.16 (6 mois)	30.06.15 (6 mois)	30.06.16 (6 mois)	30.06.15 (6 mois)	30.06.16 (6 mois)	30.06.15 (6 mois)
COMPTE DE RÉSULTATS						
A. Revenus locatifs	39 814	39 998	2 508	2 495	4 285	5 116
B. Résultat d'exploitation des immeubles	35 719	36 604	1 025	667	3 255	4 631
C. Variations de la juste valeur des immeubles	- 4 893	- 9 191	- 1 513	- 4 523	- 1 625	- 4 388
D. Résultat sur vente d'immeubles de placement	-	-	-	-	-	-
E. RÉSULTAT SECTORIEL (=B+C+D)	**30 826**	**27 413**	**- 488**	**- 3 856**	**1 630**	**242**
Pourcentage par secteur	57,3%	43,1%	-0,9%	-6,1%	3,0%	0,4%
F. Frais généraux de la Société						
G. Autres revenus et charges d'exploitation						
H. Résultat financier						
I. Impôts						
RÉSULTAT NET (=E+F+G+H+I)						
	30.06.16	31.12.15	30.06.15	31.12.15	30.06.16	31.12.15
BILAN						
Actif						
Goodwill	7 391	7 391	-	-	-	-
Immeubles de placement et actifs détenus en vue de la vente	1 314 138	1 305 051	90 432	91 849	147 036	144 703
dont investissements et acquisitions de l'année	13 980	14 883	96	662	3 958	4 570
Autres actifs	-	-	-	-	-	-
TOTAL ACTIF	**1 321 528**	**1 312 442**	**90 432**	**91 849**	**147 036**	**144 703**
Pourcentage par secteur	52,2%	52,5%	3,6%	3,7%	5,8%	5,8%
TOTAL PASSIF						
TOTAL CAPITAUX PROPRES						
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES						

Bruxelles aéroport		Wallonie		Flandre		Luxembourg ville		Montants non affectés		Total	
30.06.16 (6 mois)	30.06.15 (6 mois)	30.06.16 (6 mois)	30.06.15 (6 mois)	30.06.16 (6 mois)	30.06.15 (6 mois)	30.06.16 (6 mois)	30.06.15 (6 mois)	30.06.16 (6 mois)	30.06.15 (6 mois)	30.06.16 (6 mois)	30.06.15 (6 mois)
-	-	4 852	5 874	14 749	15 159	2 072	2 569	-	-	**68 281**	**71 212**
- 137	- 79	4 367	5 454	13 703	14 060	1 680	2 369	-	-	**59 612**	**63 706**
1 532	- 81	2 608	7 662	- 2 843	7 283	943	2 155	-	-	**- 5 791**	**- 1 083**
-	-	12	450	-	521	-	-	-	-	**12**	**971**
1 394	**- 160**	**6 988**	**13 566**	**10 859**	**21 864**	**2 623**	**4 524**	**-**	**-**	**53 833**	**63 594**
2,6%	-0,3%	13,0%	21,3%	20,2%	34,4%	4,9%	7,1%	-	-	**100%**	**100%**
								- 4 226	- 4 119	**- 4 226**	**- 4 119**
								- 162	- 1 448	**- 162**	**- 1 448**
								- 39 506	- 2 676	**- 39 506**	**- 2 676**
								- 590	- 633	**- 590**	**- 633**
										9 348	**54 718**
30.06.16	31.12.15	30.06.16	31.12.15	30.06.16	31.12.15	30.06.16	31.12.15	30.06.16	31.12.15	30.06.16	31.12.15
-	-	1 456	1 514	5 647	5 647	-	-	-	-	**14 494**	**14 552**
101 900	75 089	194 870	191 614	490 521	493 163	87 763	86 820	-	-	**2426660**	**2388290**
25 280	75 430	1 084	2 323	201	152	-	1	-	-	**44 598**	**98 022**
-	-	1 704	1 769	-	-	-	-	88 797	95 624	**90 501**	**97 392**
101 900	**75 089**	**198 030**	**194 896**	**496 168**	**498 810**	**87 763**	**86 820**	**88 797**	**95 624**	**2531655**	**2500234**
4,0%	3,0%	7,8%	7,8%	19,6%	20,0%	3,5%	3,5%	3,5%	3,8%	**100%**	**100%**
								1278814	**1234939**	**1278814**	**1234939**
								1252841	**1265295**	**1252841**	**1265295**
								2531655	**2500234**	**2531655**	**2500234**

5. Résultat financier

Le résultat financier (hors variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers) s'établit à -11,1 millions € au premier semestre 2016, par rapport à -14,6 millions € au premier semestre de 2015.

Les « Revenus financiers » sont en hausse de 0,5 million € expliqué par la rémunération payée par la société momentanée Codic Immobel pour les avances de fonds relatives à la construction de l'immeuble Gateway.

Les « Charges d'intérêt nettes » sont en baisse de 2,7 millions € par rapport au premier semestre 2015, redésuite principalement à la baisse du taux fixe moyen hors marge de la Société lié, entre autres, au remboursement du « retail bond » de 110 millions € arrivé à son terme en décembre 2015. Hors cet effet, les charges financières complémentaires liées à la hausse du volume de l'endettement moyen sont plus que compensées par la baisse des taux d'intérêts variables de la Société. Le coût moyen annualisé de financement (marge et coût des couvertures inclus) s'élève à 2,23% sur le semestre, contre 2,82% pour le premier semestre 2015. La légère baisse des « Autres charges financières » s'explique principalement par la réalisation, en 2015, d'une moins-value nette réalisée sur la vente d'actifs financiers.

La variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers est de -28,4 millions € contre +11,9 millions € sur les six premiers mois de 2015. La juste valeur des instruments financiers de couverture (principalement les IRS, -25,5 millions €) acquis dans le cadre de la politique de couverture de la Société, a été négativement impacté par la baisse importante des taux d'intérêts moyens et longs durant le semestre.

(en milliers €)		30.06.16 (6 mois)	30.06.15 (6 mois)
(+)	**XX. Revenus financiers**	**795**	**330**
(+)	Intérêts et dividendes perçus	746	289
(+)	Redevances de location-financement et similaires	49	41
(+)	Plus-values nettes réalisées sur vente d'actifs financiers	-	0
(+/-)	**XXI. Charges d'intérêt nettes**	**-10 454**	**-13 195**
(-)	Intérêts nominaux sur emprunts	-11 186	-13 561
(-)	Reconstitution du nominal des dettes financières	- 242	- 250
(-)	Autres charges d'intérêts	- 35	- 26
(+)	Produits résultant d'instruments de couverture autorisés	6 205	5 256
	Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	*6 205*	*5 256*
(-)	Charges résultant d'instruments de couverture autorisés	-5 197	-4 615
	Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	*-5 197*	*-4 615*
(-)	**XXII. Autres charges financières**	**-1 475**	**-1 700**
(-)	Frais bancaires et autres commissions	-1 475	-1 558
(-)	Moins-values nettes réalisées sur vente d'actifs financiers	-	-142
(+/-)	**XXIII. Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers**	**-28 372**	**11 890**
(+/-)	Instruments de couverture autorisés	-30 940	26 584
	Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	*-30 940*	*26 584*
(+/-)	Autres	2 568	-14 694
(+/-)	**Résultat financier**	**-39 506**	**-2 676**

6. Goodwill

L'acquisition de Fedimmo en 2006 a généré pour Befimmo un goodwill provenant de la différence positive entre le coût d'acquisition (frais de transaction inclus) et la quote-part de Befimmo dans la juste valeur de l'actif net acquis. Le descriptif de la méthode d'enregistrement de ce goodwill est décrit dans le Rapport Financier Annuel 2015 (page 174). Une diminution du goodwill de 58 milliers € a été actée lors de la cession de l'immeuble sis rue Large à Chênée. Le goodwill, qui est lié à l'immeuble cédé, a été extourné afin d'être intégré dans le calcul du résultat de cession réalisé.

Test de dépréciation

Au 30 juin 2016, le goodwill a fait l'objet d'un test de dépréciation, conformément à la méthode décrite dans le Rapport Financier Annuel 2015 (page 174). Le résultat de ce test indique qu'aucune dépréciation ne doit être actée.

7. Immeubles de placement

(en milliers €)	
Valeur comptable au 31.12.2014	**2 285 235**
dont : - Immeubles de placement	*2 283 268*
- Actifs détenus en vue de la vente	*1 967*
Acquisitions	60 698
Autres investissements	5 846
Cessions	- 3 853
Variations de la juste valeur	- 1 083
Valeur comptable au 30.06.2015	**2 346 842**
dont : - Immeubles de placement	*2 344 744*
- Actifs détenus en vue de la vente	*2 098*
Acquisitions	14 733
Autres investissements	16 746
Cessions	- 2 098
Variations de la juste valeur	12 067
Valeur comptable au 31.12.2015	**2 388 290**
dont : - Immeubles de placement	*2 387 806*
- Actifs détenus en vue de la vente	*484*
Acquisitions	25 389
Autres investissements	19 209
Cessions	- 436
Variations de la juste valeur	- 5 791
Valeur comptable au 30.06.2016	**2 426 660**
dont : - Immeubles de placement	*2 426 660*
- Actifs détenus en vue de la vente	*-*

Au cours du premier semestre de l'exercice 2015, Beway SA, filiale à 100% de Befimmo, a acquis le projet Gateway (34.000 m² en état de futur achèvement) des promoteurs Codic et Immobel. Ce projet représente un investissement de l'ordre de 140 millions € et a un rendement initial de 4,65 %. Beway a acquis l'emphytéose sur le terrain (d'une durée restante de 97 ans) et la pleine propriété de l'immeuble actuel. Elle devient propriétaire de l'entièreté des nouvelles constructions au fur et à mesure de l'avancement des travaux. Au 30 juin 2016, le montant total investi s'élève à 100,7 millions €.

En 2015, le montant investi en travaux dans le portefeuille de Befimmo et Fedimmo s'élève à 22,6 millions €. Les investissements ont porté sur le projet WTC IV (7,10 millions €) - dont le permis a été mis en œuvre -, et sur la poursuite de la rénovation des immeubles Brederode 9 et Namur 48 (4,08 millions €). C'est également en 2015 que les travaux sur le projet Guimard (0,5 million €) ont commencé.

Lors du premier semestre 2016, Befimmo a investi dans ses immeubles pour un montant total de 19,2 millions €. Les principaux investissements ont porté sur les rénovations des immeubles Brederode 9 et Namur 48 (8,6 millions €), de l'immeuble Guimard (1,6 million €) et de la Blue Tower (2,5 millions €) et de diverses espaces du Business Park Ikaros (2,7 millions €).

Au cours de l'année 2015, la Société a réalisé la vente de deux immeubles en Wallonie (les immeubles Mons 2 et Stassart sis à avenue de Stassart 9 à Namur) et un immeuble en Flandre, Izegem sis Kasteelstraat 19. Ces trois immeubles cédés avaient contribués, depuis le 1er janvier 2015 jusqu'à leur date de vente, à hauteur de 0,21 million € au résultat d'exploitation des immeubles.

Au cours du premier semestre 2016, Fedimmo a cédé l'immeuble sis rue Large à Chênée qui n'a pas contribué au résultat d'exploitation des immeubles en 2016.

8. Actifs et passifs financiers

À périmètre constant, la Société dispose de financements suffisants jusqu'à la fin du premier trimestre 2017. Le chapitre « Structure Financière » à la page 32 de ce Rapport reprend des informations détaillées sur le sujet.

Afin de limiter les risques liés à l'évolution des taux d'intérêt et de change, la Société procède à l'acquisition d'instruments de couverture. Au 30 juin 2016, le ratio de couverture est de 100%. Le tableau ci-après reprend l'ensemble des instruments de couverture dont dispose la Société au 30 juin 2016.

			DEVISE		€				
	Niveau selon IFRS	Classe selon IFRS	Montant notionnel (millions)	Taux d'intérêt	Montant notionnel (millions)	Taux d'intérêt	Période de couverture		Taux de référence
CAP acheté	2	Option			25	2,00%	jan. 2013	jan. 2019	Euribor 3 mois
CAP acheté	2	Option			25	1,00%	févr.2013	févr. 2017	Euribor 3 mois
CAP acheté	2	Option			50	1,50%	sept. 2013	sept. 2017	Euribor 3 mois
CAP acheté	2	Option			50	1,50%	jan. 2014	jan. 2017	Euribor 3 mois
CAP acheté	2	Option			25	2,25%	jan. 2014	oct. 2018	Euribor 3 mois
CAP acheté	2	Option			20	1,50%	févr. 2014	févr. 2018	Euribor 3 mois
CAP acheté	2	Option			15	1,30%	mai 2014	mai 2018	Euribor 3 mois
CAP acheté	2	Option			15	0,75%	jan. 2015	jan. 2020	Euribor 3 mois
CAP acheté	2	Option			15	0,30%	jan. 2015	jan. 2019	Euribor 3 mois
CAP acheté	2	Option			30	0,50%	juil. 2015	juil. 2020	Euribor 3 mois
CAP acheté	2	Option			25	0,85%	juil. 2015	juil. 2020	Euribor 3 mois
CAP acheté	2	Option			20	3,50%	jan. 2012	jan. 2017	Euribor 3 mois
FLOOR[69] vendu	2	Option			20	1,51%	jan. 2012	jan. 2017	Euribor 3 mois
CAP acheté	2	Option			30	2,25%	juil. 2012	jan. 2019	Euribor 1 mois
FLOOR[69] vendu	2	Option			30	0,82%	juil. 2012	jan. 2019	Euribor 1 mois
CAP acheté	2	Option			20	1,15%	jan. 2016	jan. 2022	Euribor 3 mois
FLOOR[69] vendu	2	Option			20	0,55%	jan. 2016	jan. 2022	Euribor 3 mois
Receiver's IRS	2	Forward			100	3,12%	avril 2011	avril 2017	Euribor 3 mois
Payer's IRS	2	Forward			25	1,51%	juil. 2012	juil. 2021	Euribor 1 mois
Payer's IRS	2	Forward			25	1,41%	déc. 2017	sept. 2022	Euribor 3 mois
Payer's IRS	2	Forward			25	1,57%	déc. 2017	sept. 2022	Euribor 3 mois
Payer's IRS	2	Forward			20	1,58%	jan. 2018	juil. 2022	Euribor 3 mois
Payer's IRS	2	Forward			15	0,84%	mai 2014	mai 2019	Euribor 3 mois
Payer's IRS	2	Forward			15	1,40%	juil. 2014	jan. 2024	Euribor 3 mois
Payer's IRS	2	Forward			15	1,08%	sept. 2015	sept. 2024	Euribor 3 mois
Payer's IRS	2	Forward			25	0,50%	jan. 2016	jan. 2024	Euribor 3 mois
Payer's IRS	2	Forward			25	0,49%	jan. 2016	avril 2025	Euribor 3 mois
Payer's IRS	2	Forward			25	0,47%	jan. 2016	juil. 2024	Euribor 3 mois
Payer's IRS	2	Forward			25	0,41%	jan. 2016	jan. 2024	Euribor 3 mois
Payer's IRS	2	Forward			25	0,41%	jan. 2016	avril 2025	Euribor 3 mois
Payer's IRS	2	Forward			25	0,42%	jan. 2016	juil. 2024	Euribor 3 mois
Payer's IRS	2	Forward			25	0,72%	jan. 2016	jan. 2024	Euribor 3 mois
Payer's IRS	2	Forward			20	0,84%	oct. 2015	oct. 2024	Euribor 3 mois
Payer's IRS	2	Forward			30	0,91%	oct. 2015	oct. 2025	Euribor 3 mois
Payer's IRS	2	Forward			20	0,81%	oct. 2015	oct. 2024	Euribor 3 mois
Payer's IRS	2	Forward			20	0,79%	févr. 2016	févr. 2025	Euribor 3 mois
Payer's IRS	2	Forward			25	0,59%	nov. 2016	nov. 2025	Euribor 3 mois
Payer's IRS	2	Forward			30	0,58%	jan. 2016	jan. 2026	Euribor 3 mois
Payer's IRS	2	Forward			30	0,85%	févr. 2016	févr. 2026	Euribor 3 mois
Payer's IRS	2	Forward			40	3,90%	jan. 2016	jan. 2018	Euribor 3 mois
Receiver's IRS	2	Forward			40	3,90%	jan. 2016	jan. 2018	Euribor 3 mois
Payer's IRS	2	Forward			20	0,11%	jan. 2016	jan. 2018	Euribor 3 mois
Receiver's IRS	2	Forward			30	0,12%	jan. 2016	jan. 2018	Euribor 3 mois
Payer's IRS	2	Forward			30	2,99%	jan. 2018	jan. 2022	Euribor 3 mois
Receiver's IRS	2	Forward			30	2,99%	jan. 2018	jan. 2022	Euribor 3 mois
CCS[70]	2	Forward	75 USD	4,83%	56	2,77%	mai 2012	mai 2019	Fix USD for Fix EUR
CCS[70]	2	Forward	22 GBP	4,90%	26	2,76%	mai 2012	mai 2019	Fix GBP for Fix EUR
CCS[70]	2	Forward	90 USD	5,05%	67	2,92%	mai 2012	mai 2020	Fix USD for Fix EUR

[69] La souscription de COLLAR permet de limiter l'impact de la hausse des taux d'intérêt (CAP) mais elle implique également l'engagement de payer un taux minimum (FLOOR).

[70] Les taux d'intérêts en € sont marges incluses pour les CCS. Les taux sont applicables à partir du 1er juin 2015.

Actifs et passifs financiers comptabilisés à la juste valeur

Befimmo n'applique pas la comptabilité de couverture pour les instruments financiers de couverture qu'elle détient. Dès lors, ces instruments sont considérés comme instruments de trading selon les normes IFRS, c'est pourquoi leur variation de juste valeur est directement et intégralement comptabilisée en compte de résultats. Même si les instruments en question sont considérés comme instruments de trading selon les normes IFRS, ils sont exclusivement destinés à des fins de couverture de risque de hausse des taux d'intérêts et de change, et non à des fins spéculatives.

La juste valeur des instruments financiers de couverture est définie à l'aide de données qui sont indirectement observables, mais qui ne sont pas des prix cotés sur un marché actif. Par conséquent, les contrats IRS, CCS, CAP et COLLAR appartiennent au niveau 2 de la hiérarchie de la juste valeur telle que définie par la norme IFRS 7 – *Instruments financiers : Informations à fournir*.

Ces contrats sont évalués à leur juste valeur à la date du bilan et incluent l'ajustement de crédit de valeur (CVA) et l'ajustement de débit de valeur (DVA) conformément à la norme IFRS 13. Le CVA et le DVA des instruments financiers de couverture sont calculés sur base des obligations cotées ou, à défaut, des Credit Default Swaps des contreparties bancaires d'une part, et des obligations cotées de Befimmo, d'autre part.

Ces informations parviennent à Befimmo d'une société spécialisée indépendante. La Société procède également à leur vérification par des contrôles de cohérence avec les valorisations provenant des institutions financières contreparties (juste valeur hors CVA/DVA).

La juste valeur des instruments financiers de couverture selon les différentes classes se trouvent ci-après :

(en milliers €)		Rubriques bilantaires au 30.06.2016	
Classe selon IFRS	**Niveau selon IFRS**	**I.E.b. Actifs à la juste valeur via le résultat**	**I.C. & II.C. Autres passifs financiers non courants et courants**
Option	2	150	-2 136
Forward	2	9 487	-33 848
CCS	2	30 217	-
		39 853	**-35 984**

(en milliers €)		Rubriques bilantaires au 31.12.2015	
Classe selon IFRS	**Niveau selon IFRS**	**I.E.b. Actifs à la juste valeur via le résultat**	**I.C. & II.C. Autres passifs financiers non courants et courants**
Option	2	542	-1 698
Forward	2	13 681	-13 471
CCS	2	35 756	-
		49 979	**-15 169**

La Société n'effectue pas de compensation de valeur de ses instruments financiers comptabilisés à l'actif et au passif du bilan. Les montants des actifs financiers et des passifs financiers repris dans la situation financière sont donc des montants bruts.

La dette USPP reprise dans la rubrique bilantaire I.B.c. est comptabilisée à la juste valeur (niveau 2). L'option de la juste valeur selon IAS 39 a été retenue, cette dette faisant l'objet d'une couverture de taux et de change spécifique évaluée également à la juste valeur. La juste valeur de la dette USPP est déterminée par l'actualisation des flux futurs sur base des courbes de taux d'intérêt de marché observées (en US Dollar et Livre Sterling) à la date de clôture des présents comptes, auxquels est ajoutée la marge de crédit. Le notionnel ainsi déterminé est converti aux cours de change de clôture pour obtenir la juste valeur en Euro.

Actifs et passifs financiers comptabilisés au coût amorti

Comme mentionné dans les Principales Méthodes Comptables reprises dans le Rapport Financier Annuel 2015 (pages 158 à 164), la valeur des actifs et passifs comptabilisés équivaut à leur juste valeur, à l'exception :

- des financements relatifs aux cessions de créances de loyers futurs/de redevances d'usufruits futures, structurées à taux fixes, pour un montant total résiduel au 30 juin 2016 de 83,3 millions € ;
- d'une émission obligataire effectuée en avril 2011 pour un montant de 162 millions €;
- des divers placements privés européens à taux fixes pour un montant total de 66,25 millions €.

Les taux fixes et les marges déterminées pour ces dettes à long terme peuvent ne plus correspondre aux taux et marges pratiqués actuellement sur le marché, ce qui entraîne une différence entre leurs valeurs comptables enregistrées au passif du bilan et leurs justes valeurs. Le tableau ci-après reprend, à titre informatif, la comparaison entre le total des dettes à taux fixes en valeur comptable (en excluant la dette USPP qui est déjà comptabilisée à sa juste valeur) et en juste valeur au terme du premier semestre 2016.

La juste valeur des cessions de créances de loyers futurs/de redevances d'usufruits futures ainsi que celle de la dette des placements privés européens est estimée en actualisant les cash-flows futurs prévus à l'aide de la courbe des taux 0-coupon du 30 juin 2016, à laquelle est ajoutée une marge tenant compte du risque de crédit de la Société (niveau 2). La juste valeur de l'émission obligataire est, quant à elle, obtenue par les cotations de marché (niveau 1).

La juste valeur de ces financements est mentionnée dans le tableau ci-dessous à titre informatif.

(en milliers €)	Niveau	Juste valeur	Valeur comptable
Retail bond	1	166 943	161 944
EUPP	2	69 442	66 250
Cessions de créances	2	93 162	83 277

RAPPORT DU COMMISSAIRE

Befimmo SA

Rapport d'examen limité sur l'information financière intermédiaire consolidée pour le semestre clôturé le 30 juin 2016

Au conseil d'administration

Dans le cadre de notre mandat de commissaire, nous vous faisons rapport sur l'information financière intermédiaire consolidée. Cette information financière intermédiaire consolidée comprend l'état consolidé résumé de la situation financière clôturé le 30 juin 2016, l'état du résultat global consolidé résumé, l'état consolidé résumé des variations des capitaux propres et l'état consolidé résumé des flux de trésorerie pour le semestre clôturé à cette date, ainsi que les notes aux états financiers consolidés résumés.

Rapport sur l'information financière intermédiaire consolidée

Nous avons effectué l'examen limité de l'information financière intermédiaire consolidée de Befimmo SA (la «société») et ses filiales (conjointement le «groupe»), préparée conformément à la norme internationale d'information financière IAS 34 – *Information financière intermédiaire* telle qu'adoptée dans l'Union Européenne.

Le total de l'actif mentionné dans l'état consolidé résumé de la situation financière s'élève à 2.531.655 (000) EUR et le résultat net consolidé (part du groupe) de la période est 9.348 (000) EUR.

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de cette information financière intermédiaire consolidée conformément à IAS 34 – *Information financière intermédiaire* telle qu'adoptée dans l'Union Européenne. Notre responsabilité est d'exprimer une conclusion sur cette information financière intermédiaire consolidée sur la base de notre examen limité.

Etendue de l'examen limité

Nous avons effectué notre examen limité selon la norme internationale ISRE 2410 – *Examen limité d'informations financières intermédiaires effectué par l'auditeur indépendant de l'entité*. Un examen limité d'informations financières intermédiaires consiste en des demandes d'informations, principalement auprès des personnes responsables des questions financières et comptables, et dans la mise en œuvre de procédures analytiques et d'autres procédures d'examen limité. L'étendue d'un examen limité est très inférieure à celle d'un audit effectué selon les normes internationales d'audit (International Standards on Auditing) et en conséquence, ne nous permet pas d'obtenir l'assurance que nous avons relevé tous les faits significatifs qu'un audit permettrait d'identifier. En conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion d'audit sur l'information financière intermédiaire consolidée.

Conclusion

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que l'information financière intermédiaire consolidée de Befimmo SA n'est pas établie, à tous les égards importants, conformément à IAS 34 – *Information financière intermédiaire* telle qu'adoptée dans l'Union Européenne.

Diegem, le 19 juillet 2016

Le commissaire

DELOITTE Reviseurs d'Entreprises

SC s.f.d. SCRL
Représentée par Rik Neckebroeck

DÉCLARATIONS

Déclaration des personnes responsables

Monsieur Benoît De Blieck, Administrateur délégué, et Monsieur Laurent Carlier, Directeur Financier de la Société, déclarent au nom et pour le compte de Befimmo SA, qu'à leur connaissance :

a) les états financiers résumés, établis conformément aux normes comptables applicables, donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de la Société et des entreprises comprises dans la consolidation ;

b) le rapport de gestion intermédiaire contient un exposé fidèle sur l'évolution des affaires, les résultats et la situation de la Société et des entreprises comprises dans la consolidation, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

PROFIL

Befimmo est une Société Immobilière Réglementée « SIR » publique de droit belge. Elle est soumise à la loi du 12 mai 2014 et à l'Arrêté royal du 13 juillet 2014 relatifs aux SIR.

Befimmo est un opérateur immobilier développant une stratégie de spécialiste (« pure player ») en immeubles de bureaux situés en Belgique, principalement à Bruxelles et dans les principales villes belges, et au Grand-Duché de Luxembourg. Son portefeuille, d'une valeur de l'ordre de 2,4 milliards €, comprend une centaine d'immeubles pour une surface globale de plus de 850.000 m².

Befimmo met à disposition de ses locataires des immeubles de qualité, flexibles, performants, bien équipés et situés près des grands nœuds de communication. En tant que spécialiste en immeubles de bureaux, Befimmo offre un service personnalisé et complet (property management, space planning et project management, support environnemental et facility management) et équipe ses immeubles de façon optimale (salles de réunions mutualisées, restaurant, catering, crèche, fitness, etc.) afin de faciliter le quotidien de ses locataires. En construisant une relation de confiance avec ses clients, Befimmo veille à maintenir un taux d'occupation élevé de son portefeuille, ce qui permet de générer des revenus récurrents et prévisibles.

Befimmo exerce de manière responsable les différentes missions inhérentes à son métier d'opérateur immobilier : investissement, commercialisation, mise à disposition de services et de facilités, rénovation et construction pour compte propre, et désinvestissement. Elle inscrit les enjeux de la Responsabilité Sociétale au cœur de sa réflexion stratégique.

Befimmo est cotée sur Euronext Brussels. Au 30 juin 2016, sa capitalisation boursière est de 1,3 milliard €. Befimmo entend offrir à ses actionnaires un dividende solide et un rendement en adéquation avec son profil de risque.

Befimmo

Informations complémentaires :

Befimmo SA | Chaussée de Wavre 1945 | 1160 Bruxelles
Tél. : +32 2 679 38 13 | Fax : +32 2 679 38 66
Email : c.kerremans@befimmo.be | www.befimmo.be

Photographes :
Jean-Michel Byl
Philippe van Gelooven