

## COMPTES SEMESTRIELS - PÉRIODE DU 1<sup>ER</sup> OCTOBRE 2007 AU 31 MARS 2008



Société en Commandite par Actions

CREATING VALUE IN REAL ESTATE

### Semestre très positif pour Befimmo

- ☞ Taux d'occupation atteignant un niveau record (97%).
- ☞ Locations significatives au sein du portefeuille.
- ☞ Cash-flow net supérieur aux prévisions.
- ☞ Importante plus-value réalisée grâce à la cession du portefeuille semi - industriel et des immeubles Woluwe Garden B & D.

Le Conseil d'administration de Befimmo S.A., gérant de la Sicafi Befimmo, s'est réuni le 15 mai 2008 pour établir les états financiers semestriels consolidés de la Sicafi Befimmo au 31 mars 2008.

### LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER

#### Taux d'occupation atteignant un niveau record

---

Le taux d'occupation<sup>1</sup> atteint un niveau record de 96,9% par rapport à 95,1% en début d'exercice. Cette croissance, due non seulement à la cession des Woluwe Garden mais aussi à la relocation des immeubles Brederode Corner et Media, confirme - une fois encore - la qualité du portefeuille et son profil défensif.

---

<sup>1</sup> Taux d'occupation = loyers en cours (en ce compris celui des surfaces louées et dont le bail n'a pas encore pris cours)/ (loyers en cours + la valeur locative estimée pour les surfaces inoccupées). Ce taux d'occupation est calculé en tenant compte de l'ensemble des immeubles en portefeuille, à l'exception du projet d'investissement à Luxembourg qui sera livré en avril 2009 et pour lequel Befimmo bénéficie d'une garantie locative de 18 mois à partir de la date de livraison.

Ces diverses opérations rallongent la durée moyenne pondérée<sup>2</sup> des baux du portefeuille à 9,2 ans et confortent le secteur public en tant que principal client de Befimmo (66%).

### Locations significatives au sein du portefeuille

Befimmo met tout en œuvre pour fidéliser ses clients locataires et pour attirer de nouveaux occupants dans son portefeuille. C'est ainsi que certains locataires comme Siemens, TG Europe, etc. ont réitéré leur confiance en Befimmo en renouvelant leur bail.

Befimmo a également conclu un bail long terme avec la société Sheraton Management LLC pour la location de la totalité de l'immeuble Brederode Corner – 7 340 m<sup>2</sup>- (anciennement Brederode 2) qui a pris cours dès la fin des travaux de rénovation lourde achevés fin mars 2008.

Befimmo accueille également d'autres grands occupants tels que les sociétés Oracle Belgium (4 645 m<sup>2</sup>) et Denso Sales Belgium (1 455 m<sup>2</sup>) dans son immeuble Media.

Ces succès récompensent la qualité du portefeuille.

### Augmentation de la valeur du portefeuille, malgré un marché immobilier fragilisé

La crise financière liée aux « subprimes » ne semble avoir impacté que marginalement les valeurs immobilières bruxelloises comparativement à celles d'autres grands marchés européens.

Dans ce contexte, Befimmo affiche sur le semestre une légère augmentation de la valeur de son portefeuille consolidé (+0,44%, soit une augmentation de 7,1 millions €). Cette tendance témoigne de la qualité de son portefeuille.

Compte tenu de la cession d'immeubles (*mentionnée ci-après*) et des investissements réalisés au cours du premier semestre, la valeur<sup>3</sup> totale du portefeuille consolidé s'élève désormais à 1 787,5 millions € au 31 mars 2008 par rapport à 1 812,9 millions € en début d'exercice.

La valeur du portefeuille de Fedimmo est restée stable (+0,33%).

---

<sup>2</sup> *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.*

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

Le tableau ci-dessous présente les valeurs du portefeuille de Befimmo consolidé par zone géographique :

ÉVOLUTION DES VALEURS (en millions €) (PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ)	31.03.07	30.09.07	31.03.08
Bruxelles centre (CBD)	1 041,0	1 028,8	1 054,5
Bruxelles décentralisé	152,2	154,7	153,6
Bruxelles périphérie	206,9	209,1	184,6
Flandre	267,7	268,2	271,4
Wallonie	96,5	93,0	93,1
<b>Total des immeubles de bureaux</b>	<b>1 764,3</b>	<b>1 753,7</b>	<b>1 757,2</b>
<b>Autres</b>	<b>28,2</b>	<b>59,2</b>	<b>30,3</b>
<b>TOTAL DES IMMEUBLES DE PLACEMENT</b>	<b>1 792,5</b>	<b>1 812,9</b>	<b>1 787,5</b>

Les chiffres au 31 mars 2008 sont impactés de la cession du portefeuille semi-industriel et des immeubles Woluwe Garden B & D.

Au 31 mars 2008, le rendement locatif global du portefeuille consolidé sur loyer en cours (hors projets et terrains) ressort à 6,38% et le rendement locatif global sur le loyer en cours augmenté de la valeur locative estimée sur locaux inoccupés ressort à 6,58%.

### Importante plus-value réalisée

Lors du premier semestre de l'exercice 2007/2008, Befimmo a cédé aux sociétés AIG Global Real Estate Investment, Rockspring Property Asset Management et Rockspring PIM Ltd son portefeuille semi-industriel et deux immeubles de bureaux, Woluwe Garden B & D, pour un montant global net de droits et frais de 72 millions €.

Befimmo, poursuivant sa stratégie d'investisseur « pure player », allège ainsi la pondération de son portefeuille en périphérie bruxelloise et réalise l'exit du segment semi-industriel, devenu marginal et non stratégique. Cette opération génère une importante plus-value de l'ordre de 7,5 millions €, soit 0,57€ par action.

Befimmo entend bien poursuivre une gestion active de son portefeuille en investissant dans des bureaux de qualité situés dans des centres-villes et en se séparant d'immeubles devenus non stratégiques.

## CHIFFRES CLÉS CONSOLIDÉS

CHIFFRES CLÉS CONSOLIDÉS			
	31.03.07	30.09.07	31.03.08
Ratio d'endettement	61,13%	46,79%	48,13%
Return sur capitaux propres (base annuelle) <sup>(1)</sup>	14,25%	17,71%	13,60%
Nombre d'actions	9 794 227	13 058 969	13 058 969
Chiffres clés par action <sup>(2)</sup>			
	31.03.07 (6 mois)	30.09.07 (12 mois)	31.03.08 (6 mois)
Valeur intrinsèque (€) (part du groupe)	68,11	71,36	72,86
Cours de bourse (€)	97,60	72,93	77,00
Cash-flow net (€) <sup>(3)</sup> (part du groupe)	2,68	4,78	2,67
Résultat net (€) (part du groupe)	5,42	8,23	3,28
Return (€) <sup>(4)</sup>	9,11	11,94	9,26

<sup>(1)</sup> Le return en base annuelle est le dernier dividende brut distribué pendant la période plus l'accroissement de la valeur d'inventaire au cours des 12 derniers mois, divisé par la valeur d'inventaire un an plus tôt.

<sup>(2)</sup> Afin d'assurer la comparaison entre les chiffres au 31 mars 2007 et ceux au 30 septembre 2007 et 31 mars 2008, il est important de tenir compte de l'augmentation du nombre d'actions de Befimmo suite à l'augmentation de capital en juin 2007.

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

<sup>(4)</sup> Le return par action correspond à la variation de la valeur intrinsèque par action sur une année ainsi que du dividende brut distribué durant cette année.

## EVOLUTION DES RESULTATS ET DE LA VALEUR INTRINSEQUE

Les résultats du premier semestre de 2007/2008 ne peuvent se comparer directement avec ceux du premier semestre 2006/2007 vu l'important changement de périmètre de la société résultant de l'acquisition en décembre 2006 d'une participation de 90% dans la SA Fedimmo et de l'augmentation de capital réalisée en juin 2007.

Le premier semestre de Befimmo consolidé bénéficie de l'impact complet de l'acquisition de Fedimmo. Il est également positivement impacté par l'importante plus-value réalisée sur la cession des droits sur le portefeuille semi-industriel et sur les immeubles Woluwe Garden B et D.

Ainsi, les **revenus locatifs nets** de la société augmentent, passant de 48,6 millions € à 54,7 millions € entre les 31 mars 2007 et 2008. Cette croissance de 12,6% s'explique par l'indexation des loyers et par la contribution aux revenus sur un semestre complet de Fedimmo alors que les revenus générés par le portefeuille de Befimmo connaissent une diminution temporaire, annoncée depuis janvier 2005 et due aux importantes rénovations réalisées au cours de l'exercice principalement dans l'immeuble WTC 2, mais aussi dans les immeubles Extension Justice et Brederode Corner. Pour mémoire, ces trois immeubles ont déjà été repris en location à long terme.

Les **charges immobilières nettes**<sup>4</sup> ont augmenté de 74%, passant de 1,9 millions € à 3,3 millions €. Cette augmentation s'explique principalement par une exécution plus rapide au cours de l'exercice du programme annuel de travaux d'entretien et de réparation réalisés de manière récurrente dans les immeubles du portefeuille, et pris en charge du compte de résultats, de même que par certaines charges non récurrentes liées aux importantes relocations d'espaces de bureau effectuées durant le semestre.

Les **frais généraux** de la société sont passés de 4,2 millions € à 5,4 millions €. Cette augmentation s'explique principalement par l'impact des frais liés au renforcement de l'équipe interne de Befimmo suite à l'acquisition de Fedimmo, ainsi que par l'augmentation de différents postes de frais (assurances, taxes, honoraires d'expert, ...) liée au changement de périmètre évoqué ci-avant.

En ce qui concerne le **résultat sur portefeuille**, il s'établit à 14,5 millions € par rapport à 28,4 millions € pour le premier semestre 2006/2007. L'an passé, une progression exceptionnelle de la valeur du portefeuille avait été constatée (27,2 millions €, soit +2,5%). Cette année, malgré un contexte de marché plus difficile, la progression est de 7,1 millions €, soit 0,44%. D'autre part, une plus-value de 7,5 millions € a été réalisée sur la cession des droits d'emphytéose sur le portefeuille de semi-industriel et sur les immeubles Woluwe Garden B et D par rapport à une plus-value de 1,2 millions € réalisée l'an passé dans le portefeuille de Fedimmo sur l'immeuble Tocopro.

Le **résultat financier** s'établit à -16,1 millions € contre -15,9 millions € pour la même période l'an passé. L'importante augmentation des charges financières liée à la hausse des taux d'intérêts au cours de la dernière année (Euribor 3 mois au 31 mars 2008 à 4,73 % contre 3,90 % à fin mars 2007) est partiellement compensée par les éléments suivants :

- L'impact positif des instruments de couverture mis en place, principalement des IRS callable et des Twin Caps (1,8 millions € d'impact positif au 31 mars 2008 contre un impact négatif de 0,7 million € à fin mars 2007). Cet impact de 1,8 millions € est constitué à hauteur de 0,9 million € de réévaluations positives des instruments, contre un impact négatif de 0,7 million € sur le résultat du premier semestre de l'exercice précédent.
- La plus-value réalisée sur les certificats immobiliers détenus par la société suite à la liquidation du certificat Chaussée de la Hulpe (0,9 million €).
- La diminution de certains frais bancaires liée à la renégociation de certaines conventions, tels que les frais liés au paiement du dividende par la société.

Ces différentes variations amènent le **résultat net semestriel** à un montant de 44,6 millions € contre 54,1 millions € durant l'exercice précédent. Excluant l'impact des variations de valeur des immeubles non réalisées, le résultat net semestriel réalisé s'établirait respectivement à 37,6 millions € pour le semestre et 26,9 millions € l'an passé, soit une progression de 40%.

---

<sup>4</sup> Charges immobilières nettes : l'ensemble des charges immobilières diminué de la totalité des récupérations de ces charges auprès des locataires.

Le **cash-flow net semestriel** est en forte augmentation (+33%) et s'élève quant à lui à 34,8 millions € par rapport à 26,2 millions € pour le premier semestre de l'exercice précédent, principalement suite à la plus-value réalisée sur la cession des droits sur différents immeubles.

La **valeur intrinsèque** (part du groupe) au 31 mars 2008 s'élève à 72,86 € par action, en ce compris le bénéfice net de la période, soit un return sur 6 mois de 2,94 € par action.

Sur une période d'un an, le **return par action** s'est élevé à 9,26 € par action tenant compte du dividende brut de 4,51 € distribué le 21 décembre 2007, soit 13,60% de la valeur intrinsèque au 31 mars 2007.

## **STRUCTURE DE L'ENDETTEMENT ET POLITIQUE DE COUVERTURE DU RISQUE DE TAUX<sup>5</sup>**

Befimmo dispose d'une structure bilantaire solide. Elle a renforcé sa structure de financement par la prolongation de certains crédits et par la mise en place de financements pour un montant de 260 millions €. En outre, un nouveau crédit syndiqué d'une durée de 5 ans pour un montant minimum de 200 millions €, est actuellement en cours de montage.

Sur la base des financements mis en place durant le semestre et après finalisation du crédit syndiqué actuellement en cours de montage, la durée de la dette de Befimmo passera de 2,3 à 4,2 années. Befimmo se donne les moyens de poursuivre le financement des travaux prévus dans son portefeuille et de s'intéresser à de nouveaux projets d'investissements.

Befimmo poursuit une politique de couverture de taux d'intérêts par l'acquisition d'instruments tels que des options et des IRS.

Au 31 mars 2008, l'ensemble des instruments mis en place amène la société à un hedge ratio de l'ordre de 74%.

---

<sup>5</sup> Pour de plus amples informations, veuillez consulter le Rapport Annuel 2007 et le Rapport Semestriel 2007/2008, disponibles sur le site internet de Befimmo SCA [[www.befimmo.be](http://www.befimmo.be)].

## ETATS FINANCIERS SEMESTRIELS CONSOLIDES

BILAN EN NORMES IFRS (en milliers €)	31.03.07	30.09.07	31.03.08
<b>ACTIF</b>			
<b>I. Actifs non courants</b>	<b>1 839 806</b>	<b>1 867 469</b>	<b>1 822 834</b>
A. Goodwill	16 116	16 172	16 172
C. Immeubles de placement	1 789 683	1 812 899	1 775 524
D. Projets de développement	-	2 216	-
E. Autres immobilisations corporelles	393	692	730
F. Actifs financiers non courants	23 726	25 626	20 548
G. Créances de location-financement	9 888	9 864	9 860
<b>II. Actifs courants</b>	<b>74 649</b>	<b>29 301</b>	<b>156 789</b>
A. Actifs détenus en vue de la vente	-	-	11 956
B. Actifs financiers courants	112	5 343	1 884
C. Créances de location-financement	38	53	55
D. Créances commerciales	12 176	15 210	25 124
E. Créances fiscales et autres actifs courants	86	203	73 715
F. Trésorerie et équivalents de trésorerie	59 127	5 288	40 442
G. Comptes de régularisation	3 110	3 205	3 612
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>1 914 455</b>	<b>1 896 770</b>	<b>1 979 623</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>			
<b>CAPITAUX PROPRES TOTAUX</b>	<b>730 303</b>	<b>996 792</b>	<b>1 011 182</b>
<b>I. Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société-mère</b>	<b>667 091</b>	<b>931 905</b>	<b>951 444</b>
A. Capital	142 295	186 919	186 919
B. Primes d'émission	161 261	372 952	372 952
D. Réserves	21 113	21 113	21 113
E. Résultat	340 524	346 399	370 460
a. Résultat reporté des exercices antérieurs	287 393	287 394	327 655
b. Résultat net de l'exercice	53 130	59 005 <sup>(1)</sup>	42 804
G. Instruments de couverture	1 897	4 522	-
<b>II. Intérêts minoritaires<sup>(2)</sup></b>	<b>63 212</b>	<b>64 887</b>	<b>59 738</b>
<b>PASSIFS</b>	<b>1 184 152</b>	<b>899 978</b>	<b>968 441</b>
<b>I. Passifs non courants</b>	<b>160 729</b>	<b>153 838</b>	<b>545 009</b>
B. Dettes financières non courantes	155 610	148 637	538 985
a. Établissements de crédit	83 706	82 934	188 654
b. Location-financement	70 364	64 199	58 128
c. Autres	1 540	1 504	292 203
C. Autres passifs financiers non courants	-	-	716
D. Dettes commerciales et autres dettes non courantes	5 119	5 201	5 308
<b>II. Passifs courants</b>	<b>1 023 423</b>	<b>746 140</b>	<b>423 433</b>
A. Provisions	-	-	6 218
B. Dettes financières courantes	972 942	662 692	345 024
a. Établissements de crédit	960 984	656 761	333 038
b. Location-financement	11 957	5 931	11 986
D. Dettes commerciales et autres dettes courantes	35 273	71 050	57 309
E. Autres passifs courants	1 278	-	-
F. Comptes de régularisation	13 930	12 398	14 882
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>1 914 455</b>	<b>1 896 770</b>	<b>1 979 623</b>

(1) Il est rappelé qu'un acompte sur dividende de 30,1 millions € a été attribué. Le résultat net (part du groupe) de l'exercice est de 89,1 millions €

(2) Les intérêts minoritaires représentent la participation de 10% de l'Etat dans les capitaux propres de Fedimmo SA. En mars 2008, une réduction de capital de Fedimmo a été décidée par l'Assemblée Générale et diminue ainsi le montant des intérêts minoritaires à due concurrence.

## COMPTES DE RÉSULTATS EN NORMES IFRS (en milliers €)

	31.03.07	30.09.07	31.03.08
I. (+) Revenus locatifs	48 756	104 902	54 871
III. (+/-) Charges relatives à la location	-179	-282	-180
<b>RÉSULTAT LOCATIF NET</b>	<b>48 577</b>	<b>104 621</b>	<b>54 691</b>
IV. (+) Récupération de charges immobilières	2 189	4 632	5 511
V. (+) Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	4 669	24 431	12 634
VI. (-) Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	-	-9	-
VII. (-) Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-4 783	-24 186	-12 802
VIII. (+/-) Autres recettes et dépenses relatives à la location	51	146	46
<b>RÉSULTAT IMMOBILIER</b>	<b>50 703</b>	<b>109 634</b>	<b>60 080</b>
IX. (-) Frais techniques	-2 431	-8 360	-7 005
X. (-) Frais commerciaux	-227	-1 515	-685
XI. (-) Charges et taxes sur immeubles non loués	-753	-1 504	-578
XII. (-) Frais de gestion immobilière	-584	-1 253	-352
XIII. (-) Autres charges immobilières	-17	-27	-23
<b>(+/-) Charges immobilières</b>	<b>-4 012</b>	<b>-12 659</b>	<b>-8 643</b>
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES</b>	<b>46 691</b>	<b>96 975</b>	<b>51 438</b>
XIV. (-) Frais généraux de la société	-4 173	-8 564	-5 418
XV. (+/-) Autres revenus et charges d'exploitation	-660	-312	738
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE</b>	<b>41 858</b>	<b>88 100</b>	<b>46 758</b>
XVI. (+/-) Résultat sur vente d'immeubles de placement	1 209	1 265	7 455
XVIII. (+/-) Variations de juste valeur des immeubles de placement	27 200	38 701	7 077
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>70 267</b>	<b>128 065</b>	<b>61 290</b>
XIX. (+) Revenus financiers	1 500	6 650	6 635
XX. (-) Charges d'intérêts	-14 961	-34 823	-19 399
XXI. (-) Autres charges financières	-2 409	-7 559	-3 333
<b>(+/-) Résultat financier</b>	<b>-15 870</b>	<b>-35 732</b>	<b>-16 097</b>
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔTS</b>	<b>54 397</b>	<b>92 334</b>	<b>45 193</b>
XXIII. (-) Impôts des sociétés	-271	-584	-600
<b>(+/-) Impôts</b>	<b>-271</b>	<b>-584</b>	<b>-600</b>
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>54 126</b>	<b>91 750</b>	<b>44 593</b>
<b>RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE</b>	<b>53 130</b>	<b>89 079</b>	<b>42 804</b>
<b>INTÉRÊTS MINORITAIRES</b>	<b>996</b>	<b>2 671</b>	<b>1 788</b>

Les comptes semestriels ont fait l'objet d'une revue limitée par Deloitte, Commissaire de la Sicafi Befimmo. Ils font l'objet d'une attestation sans réserve.

## PERSPECTIVES

Comme annoncé précédemment, l'exercice 2007/2008 est en matière de cash-flow et de dividende une année de transition, conséquence des importants travaux de rénovation réalisés principalement dans la tour 2 du WTC. Dans ce contexte, bien que le cash-flow attendu pour l'exercice se situait à 3,79 € par action, le gérant avait prévu de maintenir la prévision de dividende 2008 à 4,51 € par action.

Vu notamment la plus-value réalisée sur la cession du portefeuille semi-industriel, le cash-flow de l'exercice sera largement supérieur à la perspective de cash-flow annoncée, soit aux alentours de 4,40 € par action dans l'état actuel des affaires en cours.



Considérant la crise régnant actuellement sur les marchés financiers, liée aux « subprimes », et les besoins de financement de la croissance de la société, le Conseil d'administration du gérant maintient la prévision de dividende pour l'exercice à 4,51 € par action.

---

**Le Rapport Semestriel au 31 mars 2008 est disponible sur le site internet de la société et peut être demandé au siège social.**

**Informations complémentaires :**

**Emilie Delacroix  
Communication Officer  
Befimmo S.C.A.  
Chaussée de Wavre 1945 - 1160 Bruxelles.  
Tél : 02/679.38.60  
Fax : 02/679.38.66  
www.befimmo.be  
Email: [contact@befimmo.be](mailto:contact@befimmo.be)**