

COMPTES SEMESTRIELS - PÉRIODE DU 1^{ER} OCTOBRE 2008 AU 31 MARS 2009



Société en Commandite par Actions

CREATING VALUE IN REAL ESTATE

- ↻ Stabilisation de la valeur du portefeuille au cours du deuxième trimestre (-0,24%)
- ↻ Cash-flow net courant par action en sensible augmentation (+19%)
- ↻ Obtention du marché public « Paradis »
- ↻ Augmentation de capital en vue

Le Conseil d'administration de Befimmo S.A., gérant de la Sicafi Befimmo, s'est réuni le 11 mai 2009 pour établir les états financiers semestriels consolidés de la Sicafi Befimmo au 31 mars 2009.

LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Variation des valeurs au sein du portefeuille immobilier

Au cours du premier semestre 2009, la valeur du portefeuille consolidé a, hors investissements et désinvestissements, diminué de 2,65%. Cette diminution a principalement eu lieu au cours du premier trimestre de l'exercice (-2,41%), la valeur se stabilisant au deuxième trimestre (-0,24%).

Dans le contexte européen actuel, cette baisse de valeur reste très limitée et reflète la qualité du portefeuille (situé majoritairement dans le CBD bruxellois) occupé à long terme (durée moyenne des baux : 9,7 ans) par des locataires de rating élevé (quote-part des institutions publiques : 65,8%). Befimmo se profile donc comme une société défensive dans un marché bruxellois lui-même défensif ayant prouvé une bonne stabilité par rapport aux autres grands marchés européens.¹

Compte tenu des cessions et investissements réalisés au cours du premier semestre, la valeur² totale du portefeuille consolidé s'élève désormais à 1 849,2 millions € au 31 mars 2009 par rapport à 1 886,5 millions € au 30 septembre 2008.

¹ Source : CB Richard Ellis (31 mars 2009)

² 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) pour les immeubles d'une valeur inférieure à 2,5 millions €.

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

VARIATION DES VALEURS			
<i>(Portefeuille consolidé) (au 31.03.09 - en millions €)</i>			
	31.03.08	30.09.08	31.03.09
BUREAUX	1 757,2	1 886,5	1 849,2
Bruxelles Centre (CBD)	1 054,5	1 095,0	1 083,0
Bruxelles Décentralisé	153,6	151,4	143,6
Bruxelles Périphérie	184,6	179,6	170,1
Flandre	271,4	367,4	360,3
Wallonie	93,1	93,1	92,2
Autres	30,3	-	-
TOTAL	1 787,5	1 886,5	1 849,2

Le portefeuille comprend les immeubles de placement ainsi que les immeubles détenus en vue de la vente.

Au 31 mars 2009, le rendement locatif global du portefeuille consolidé (loyer en cours) ressort à 6,43% et le rendement locatif global en ce compris la valeur locative estimée sur locaux inoccupés, ressort à 6,70%.

Taux d'occupation du portefeuille

Le taux d'occupation³ des immeubles de placement au 31 mars 2009 est de 93,8% par rapport à 97,3% en début d'exercice. Cette diminution, déjà annoncée précédemment, est principalement due à la fin du bail (le 31 décembre 2008) de Belgacom dans l'immeuble Impératrice qui bénéficie d'une rénovation lourde dont les travaux ont déjà débuté. Sans tenir compte de cet immeuble, le taux d'occupation serait de 96,0%.

Comme elle l'a toujours fait par le passé, Befimmo met tout en œuvre pour attirer de nouveaux occupants dans son portefeuille et également fidéliser ses clients-locataires en continuant à prêter une attention toute particulière à leur bien-être et à leur satisfaction. Au cours du premier semestre, Befimmo a signé des baux pour une superficie de 5 386 m² de bureaux et de surfaces polyvalentes avec des locataires importants tels que le Parlement européen, les sociétés Axima, Casterman, etc.

³ *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 mi-2009 et pour lequel Befimmo bénéficie d'une garantie locative de 18 mois à partir de la date de livraison.*

Achèvement de grands travaux de rénovation

Befimmo a achevé deux importants programmes de rénovation :

World Trade Center – Tour II

La Régie des Bâtiments a pris en occupation la Tour II du World Trade Center le 1er janvier 2009 conformément aux accords intervenus fin 2005 dans le cadre de la cession des baux de La Poste à la Régie des Bâtiments. Le montant global des travaux réalisés s'élève à 22,4 millions €.

Extension Justice

Le bail de 20,5 ans conclu en juin 2007 avec l'État belge pour la location de l'immeuble Extension Justice a pris cours comme contractuellement convenu le 1^{er} mars 2009. Le montant des travaux de rénovation profonde du bâtiment s'élève à 26,9 millions €.

Obtention du marché public « Paradis »

Le 30 mars 2009, la Régie des Bâtiments a notifié à Fedimmo SA (filiale à 90% de Befimmo SCA), l'attribution du marché de promotion de travaux concernant la mise à disposition d'un bâtiment en vue de l'hébergement du Service Public Fédéral Finances à Liège. Il s'agit d'un projet de redéveloppement du site de Fedimmo, sis à Liège rue Paradis face à la nouvelle gare TGV (Liège-Guillemins), par la construction, dès l'obtention des permis, d'un nouvel immeuble de bureaux destiné à accueillir différents départements du Service Public Fédéral Finances. Le planning prévoit que les travaux de construction (d'un coût estimé « all in » de 91,1 millions €) soient entamés dans le courant de l'année 2011. Fedimmo dispose d'ores et déjà d'un contrat de bail avec l'Etat belge (Régie des Bâtiments), d'une durée ferme de 25 ans, prenant cours le 1er juin 2013. Le loyer annuel initial est de 5 428 367,24 €. Il sera indexé chaque année à la date anniversaire du bail et pour la première fois en juin 2014, l'indice-santé de base étant celui de novembre 2008.

Entrée de Befimmo dans l'indice Bel 20

À la clôture de la séance boursière du 2 mars 2009, Befimmo est entrée dans l'indice Bel 20 avec une pondération à cette date de 1,83%. Befimmo répond largement aux critères de capitalisation boursière et de vélocité définis par Euronext pour rejoindre l'indice. Befimmo devrait ainsi bénéficier d'une visibilité et liquidité accrues.

CHIFFRES CLES CONSOLIDES (au 31.03.09)

CHIFFRES CLÉS CONSOLIDÉS			
	31.03.08	30.09.08	31.03.09
Ratio d'endettement (%)	48,13	46,90	49,43
Return sur capitaux propres (%) (base annuelle) ⁽¹⁾	13,60	5,76	-3,61
Capacité d'investissement (millions €)	953,9	1 005,9	864,3
Valeur du portefeuille (millions €)	1 787,5	1 886,5	1 849,2
Fonds propres attribuables aux actionnaires (millions €)	951,4	966,8	857,6

CHIFFRES CLÉS PAR ACTION - PART DU GROUPE			
	31.03.08	30.09.08	31.03.09
Valeur Intrinsèque (€) (part du groupe)	72,86	74,03	65,67
Cours de bourse (€)	77,00	71,53	59,98
Cash-flow net (€) ⁽²⁾ (part du groupe)	2,67	4,58	2,51
Résultat net (€) (part du groupe)	3,28	4,45	-3,81
Dividende brut (€)	4,51	4,55	4,60 ⁽³⁾
Rendement brut ⁽⁴⁾ (%)	5,86	6,36	7,67
Return (€) ⁽⁵⁾	9,26	4,11	-2,63

⁽¹⁾ 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.

⁽²⁾ Le cash-flow net est le résultat net avant amortissements, variations de valeur et provisions.

⁽³⁾ Dividende estimé pour l'exercice 2008/2009 à périmètre constant de fonds propres (cf. Rapport annuel 2008).

⁽⁴⁾ Dividende brut divisé par le cours de bourse au 31 mars 2009.

⁽⁵⁾ Le return par action correspond à la variation de la valeur intrinsèque par action sur une année augmentée du dividende brut distribué durant cette année.

EVOLUTION DES RESULTATS ET DE LA VALEUR INTRINSEQUE

Le premier semestre de l'exercice se caractérise par une bonne performance opérationnelle (des revenus locatifs en croissance de plus de 5% sur l'an passé, un résultat d'exploitation des immeubles en ligne avec les prévisions et des charges d'intérêt réduites grâce à la baisse des taux). Cette évolution amène à la réalisation d'un **cash-flow net courant**⁴ sensiblement supérieur à celui de l'an dernier (+5,2 millions €, soit +19%) et aux prévisions.

Le résultat comptable du semestre reflète la crise qui règne sur les marchés financiers et immobiliers. Il est ainsi impacté par la variation négative de juste valeur du portefeuille immobilier, qui reste limitée à -50,3 millions €, soit -2,65%, et des instruments financiers, soit -33,2 millions € (principalement des instruments de couverture) qui sont impactés par la baisse des taux d'intérêt.

Les **revenus locatifs nets** de la société augmentent, passant de 54,7 millions € à 57,5 millions € entre les 31 mars 2008 et 2009. Cette croissance de 5,1% s'explique par l'indexation des loyers et par le retour de la contribution aux revenus d'immeubles ayant subi d'importantes rénovations (immeuble WTC 2 à partir du 1 janvier 2009, immeuble Bréderode 2 pour l'ensemble du semestre).

Les **charges immobilières nettes**⁵ sont en sensible diminution, passant de 3,3 millions € à 2,1 millions € principalement suite à l'obtention d'indemnités non récurrentes de locataires à la fin du bail.

⁴ Cash-flow hors plus-values réalisées sur les cessions d'immeubles.

⁵ Charges immobilières nettes : l'ensemble des charges immobilières diminué de la totalité des récupérations de ces charges auprès des locataires (Rubrique IV à XIII du compte de résultats consolidé).

Les **frais généraux** de la société se sont réduits passant de 5,4 millions € à 5,1 millions €. Cette diminution s'explique par la combinaison des facteurs suivants : une augmentation des frais de personnel et honoraires suite au renfort de l'équipe (l'effectif étant passé de 28 personnes à fin mars 2008 à 32 personnes à fin mars 2009), qui est plus que compensée par la diminution de la rémunération du gérant liée au résultat de Befimmo et des frais liés à l'étude de projets d'investissement.

En ce qui concerne le **résultat sur portefeuille**, il est négatif de 50,1 millions € par rapport à un résultat positif de 14,5 millions € pour le premier semestre 2007/2008. Cette évolution s'explique d'une part, par une variation négative de la juste valeur du portefeuille (-50,3 millions €, soit -2,65%) contre une progression de 7,1 millions € (+0,44%) l'an passé et d'autre part, par une plus-value de 0,2 million € réalisée sur la cession d'un immeuble du portefeuille de Fedimmo par rapport à une plus-value de 7,5 millions €, réalisée l'an passé sur la cession des droits d'emphytéose sur les actifs semi-industriels du portefeuille et sur les immeubles Woluwe Garden B et D. La variation négative de la juste valeur du portefeuille immobilier, qui était de 46 millions € durant le premier trimestre, s'est fortement réduite durant le second trimestre (4,5 millions €).

Le **résultat financier** s'établit à -50,1 millions € contre -16,1 millions € pour la même période l'an passé. La diminution des intérêts payés liée à l'importante baisse des taux d'intérêts au cours des six derniers mois (Euribor 3 mois au 31 mars 2009 à 1,51% contre 5,28% au 30 septembre 2008) est toutefois plus que compensée par des charges non réalisées :

- L'impact négatif de la baisse de juste valeur des instruments de couverture mis en place. Cet impact est constitué à hauteur de 27,3 millions € de variations de valeur négatives, contre un impact positif de 0,9 million € sur le résultat du premier semestre de l'exercice précédent.
- La prise en compte d'une baisse de juste valeur de 6 millions € sur l'actif financier constitué par l'engagement pris sur l'acquisition des actions de la société Axento SA à Luxembourg.

Ces différentes variations amènent à enregistrer une perte comptable semestrielle (part du groupe) d'un montant de 49,7 millions € contre un bénéfice net de 42,8 millions € l'exercice précédent. Excluant l'impact des variations négatives de juste valeur des immeubles, des instruments financiers et des plus-values réalisées sur les cessions, le bénéfice net courant semestriel au 31 mars 2009 serait en sensible augmentation et s'établirait à 32,2 millions € (30,2 millions € au 31 mars 2008), soit une progression de 6,81%.

Le **cash-flow net courant** est en augmentation de 19% comparé à l'an passé. Le **cash-flow net semestriel** s'élève quant à lui à 32,8 millions € par rapport à 34,8 millions € pour le premier semestre de l'exercice précédent. Il est à noter que le cash-flow net du premier semestre 2007/2008 était fortement influencé (à hauteur de 7,5 millions €) par les plus-values réalisées sur les cessions d'actifs.

La **valeur intrinsèque** (part du groupe) au 31 mars 2009 s'élève à 65,67€ par action, en ce compris le résultat net de la période de -3,81€ par action. Le return négatif sur capitaux propres s'explique par les baisses de juste valeur constatées pendant le premier trimestre de l'exercice, et de manière très limitée durant le second trimestre, sur le portefeuille immobilier et sur les instruments financiers. Hors ces impacts, le return sur capitaux propres aurait été de 2,59 €.

Sur une période d'un an, le **return par action** s'est élevé à -2,63€ par action tenant compte du dividende brut de 4,55€ distribué le 22 décembre 2008.

STRUCTURE DE L'ENDETTEMENT ET POLITIQUE DE COUVERTURE DU RISQUE DE TAUX⁶

À la fin mars 2009, les principales caractéristiques de la structure financière de Befimmo sont les suivantes:

- > des lignes de crédit confirmées d'un montant total de 1 084 millions € utilisées à concurrence de 859 millions €, les premières échéances de renouvellement se situant en février et mars 2011 (pour un total de 200 millions €).
- > un ratio d'endettement de 49,43% et une durée moyenne pondérée de la dette de 3,60 années (tenant compte du renouvellement (en avril 2009) pour une durée de 3 ans, d'une ligne de crédit qui arrivait initialement à échéance en décembre 2009 (nouvelle échéance en avril 2012));
- > une politique de couverture du risque de taux permettant de limiter l'impact d'une évolution haussière des taux, tout en permettant de bénéficier largement de la baisse des taux.

Les lignes de financement actuellement mises en place permettent, sous réserve de circonstances spécifiques et du financement du projet de redéveloppement de bureaux « Paradis » (correspondant à un montant de 91,1 millions €, se répartissant entre 25% en 2011, 50 % en 2012 et 25% en 2013), de faire face aux engagements de la Société (à savoir un montant de l'ordre de 79 millions € pour l'acquisition du projet Axento), et de financer un montant de l'ordre de 73 millions € lié aux travaux de rénovation prévus dans le portefeuille.

Befimmo satisfait aisément au 31 mars 2009 à l'ensemble des covenants auxquels elle a souscrit vis-à-vis de ses partenaires bancaires. Sur base de l'information en sa possession et des prévisions pouvant raisonnablement être établies sur cette base, elle n'anticipe pas de risque de non-respect de ses covenants.

L'agence de rating Standard & Poor's a confirmé le 31 mars 2009 le rating BBB/stable octroyé à la dette long terme de Befimmo et le rating A-2 à la dette court terme.

Couverture du risque de taux

Le coût moyen des financements (marge et coût des couvertures inclus) s'est élevé à 4,09% sur le semestre.

De par la structure de couverture adoptée par Befimmo (principalement sur base d'instruments optionnels), la partie de la dette pour laquelle les taux sont fixes est de 44,9%. Befimmo peut donc profiter de la baisse des taux pour une partie supérieure à la moitié de sa dette tout en disposant d'un ratio de couverture à la hausse des taux d'intérêt de l'ordre de 91% de sa dette totale.

⁶ Pour de plus amples informations, veuillez consulter le Rapport Annuel 2008 et le Rapport Semestriel 2008/2009, disponibles sur le site internet de Befimmo SCA [www.befimmo.be].

AUGMENTATION DE CAPITAL EN VUE

Malgré sa structure financière particulièrement solide, Befimmo prévoit de renforcer ses fonds propres d'un montant minimum d'environ 140 millions € via la réalisation d'une augmentation de capital en espèces avec droit de préférence des actionnaires existants dans le cadre du capital autorisé. L'offre en souscription publique des actions nouvelles devrait en principe se faire du 4 au 18 juin 2009.

Le produit de cette opération aura pour effet non seulement de renforcer encore la structure financière de la société mais également de lui permettre de saisir des opportunités d'acquisition.

Befimmo réduirait ainsi son ratio d'endettement, qui s'élevait au 31 mars 2009 à 49,43%, à un niveau de l'ordre de 47% en fin d'exercice, à comparer à 51,1% tel que repris dans les prévisions publiées dans le Rapport annuel 2008. À périmètre constant, le ratio se stabiliserait au cours des prochains exercices à environ 45%.

La transaction envisagée ne diluerait pas le rendement dividendaire.

Fortis Insurance Belgium (FIB), principal actionnaire de Befimmo, a souligné sa confiance en l'avenir de la société en faisant part de son intention de souscrire intégralement à sa quote-part de 18,8% de l'augmentation de capital, si cette dernière avait effectivement lieu.

Befimmo est conseillée dans cette opération par les banques Crédit Suisse Securities (Europe) Limited, Dexia Banque Belgique SA, Fortis Banque SA, ING Belgique SA et KBC Securities SA.

Cette opération se ferait sous réserve de l'approbation par la CBFA du prospectus relatif à l'opération et d'une décision en ce sens du gérant de Befimmo SA, à intervenir à cette fin le 3 juin 2009.

Les modalités pratiques, ainsi que les conditions de l'offre (montant final, termes, calendrier...), seront précisées dans le prospectus et son supplément qui seront publiés au plus tard le premier jour de l'offre (soit, en principe, le 4 juin).

ÉTATS FINANCIERS SEMESTRIELS CONSOLIDÉS

BILAN CONSOLIDÉ (EN MILLIERS €)

ACTIF	30.09.08	31.03.09
I. Actifs non courants	1 927 934	1 871 515
A. Goodwill	15 977	15 890
C. Immeubles de placement	1 877 636	1 844 466
E. Autres immobilisations corporelles	722	711
F. Actifs financiers non courants	23 827	708
G. Créances de location-financement	9 772	9 741
II. Actifs courants	43 817	71 989
A. Actifs détenus à la vente	8 865	4 774
B. Actifs financiers courants	1 870	16 344
C. Créances de location-financement	56	56
D. Créances commerciales	22 765	31 406
E. Créances fiscales et autres actifs courants	3 112	3 130
F. Trésorerie et équivalents de trésorerie	4 556	12 799
G. Comptes de régularisation	2 594	3 480
TOTAL DE L'ACTIF	1 971 751	1 943 504
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		
	30.09.08	31.03.09
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	1 028 507	918 428
I. Capitaux propres attribuables aux actionnaires	966 809	857 618
A. Capital	186 919	186 919
B. Primes d'émission	372 952	372 952
D. Réserves	21 113	21 113
E. Résultat	385 825	276 634
a. Résultat reporté des exercices antérieurs	327 655	326 368 ⁽⁷⁾
b. Résultat net de l'exercice	58 170	-49 734
II. Intérêts minoritaires	61 698	60 810
PASSIFS	943 244	1 025 076
I. Passifs non courants	862 434	926 498
B. Dettes financières non courantes	857 016	901 636
a. Établissements de crédit	597 651	688 694
b. Location-financement	51 705	45 168
c. Autres	207 661	167 773
C. Autres passifs financiers non courants	-	19 334
D. Dettes commerciales et autres dettes non courantes	5 418	5 529
II. Passifs courants	80 810	98 578
A. Provisions	4 758	3 519
B. Dettes financières courantes	15 379	14 763
a. Établissements de crédit	8 970	1 818
b. Location-financement	6 409	12 946
C. Autres passifs financiers courants	-	5 970
D. Dettes commerciales et autres dettes courantes	46 967	32 830
F. Comptes de régularisation	13 706	41 496
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	1 971 751	1 943 504

⁷ La différence par rapport au montant au 30 septembre 2008 provient d'un prélèvement sur le résultat reporté pour la partie du dividende décrété par l'Assemblée Générale du 15 décembre 2008 qui excédait le bénéfice de l'exercice.

COMPTE DE RESULTATS CONSOLIDE (EN MILLIERS €)

	31.03.08	31.03.09
I. (+) Revenus locatifs	54 871	57 753
III. (+/-) Charges relatives à la location	-180	-301
RÉSULTAT LOCATIF NET	54 691	57 453
IV. (+) Récupération de charges immobilières	5 511	7 323
V. (+) Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	12 634	8 976
VI. (-) Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	-	-
VII. (-) Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-12 802	-8 297
VIII. (+/-) Autres recettes et dépenses relatives à la location	46	143
RÉSULTAT IMMOBILIER	60 080	65 598
IX. (-) Frais techniques	-7 005	-8 060
X. (-) Frais commerciaux	-685	-562
XI. (-) Charges et taxes sur immeubles non loués	-578	-1 099
XII. (-) Frais de gestion immobilière	-352	-501
XIII. (-) Autres charges immobilières	-23	-8
(+/-) Charges immobilières	-8 643	-10 229
RÉSULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	51 438	55 369
XIV. (-) Frais généraux de la Société	-5 418	-5 077
XV. (+/-) Autres revenus et charges d'exploitation	738	708
RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE	46 758	51 000
XVI. (+/-) Résultat sur vente d'immeubles de placement	7 455	213
XVIII. (+/-) Variations de juste valeur des immeubles de placement	7 077	-50 343
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	61 290	870
XIX. (+) Revenus financiers	6 635	2 702
XX. (-) Charges d'intérêts	-19 399	-18 128
XXI. (-) Autres charges financières	-3 333	-34 708
(+/-) Résultat financier	-16 097	-50 134
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	45 193	-49 264
XXIII. (-) Impôts des sociétés	-600	-173
(+/-) Impôts	-600	-173
RÉSULTAT NET	44 593	-49 437
RÉSULTAT PART DU GROUPE	42 804	-49 734
INTÉRÊTS MINORITAIRES	1 788	297
RÉSULTAT NET DE BASE ET DILUÉ PAR ACTION	3,28	-3,81

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, Befimmo confirme sa prévision de maintenir, à périmètre constant de fonds propres, une légère croissance du dividende à 4,60€ par action (contre 4,55 € en 2008). La baisse récente des taux d'intérêt conforte cette prévision.

Le Rapport Semestriel au 31 mars 2009 est disponible sur le site internet de la société et peut être demandé au siège social à partir du 25 mai 2009.

Informations complémentaires :

Benoît De Blicq
CEO

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