

RAPPORT SEMESTRIEL 2005-2006



Mesdames,  
Messieurs,

Leasinvest Real Estate a réalisé un excellent résultat net au cours du premier semestre de l'exercice 2005/2006.

### RÉSULTAT NET DOUBLÉ

Bien que les loyers s'élevaient à 9,37 millions EUR soit une légère diminution de 4,8% par rapport à l'année passée, le résultat net, part du groupe a plus que doublé pour le premier semestre, soit de 4,23 millions EUR à 8,62 millions EUR. Cette augmentation est due aux frais de rénovation moins importants, les frais de financement moins élevés et d'importantes variations positives du portefeuille immobilier. Le taux d'occupation a légèrement augmenté de 92,44% à 92,97%.

### PASSAGE AUX NORMES IFRS

Le présent exercice 2005/2006 est le premier exercice pour lequel Leasinvest Real Estate rapporte ses chiffres consolidés sous IFRS. L'impact d'IFRS sur les capitaux propres, au 31/12/2005, s'élevait à -7,35 millions EUR (31/12/04: -5,35 millions EUR). Cet impact provient principalement de l'adoption de la méthode de la juste valeur (fair value) du portefeuille immobilier au lieu de la méthode de la valeur de placement. La juste valeur du portefeuille immobilier s'élevait à 272,2 millions EUR au 31/12/2005, soit la valeur d'investissement évaluée par les experts immobiliers indépendants moins un coût forfaitaire de mutation de 2,5%.<sup>(1)</sup>

### EVÉNEMENTS IMPORTANTS APRÈS LA CLÔTURE DU PREMIER SEMESTRE

#### EXPANSION INTERNATIONALE

Le 22 mars 2006 Leasinvest Real Estate a acquis 51,13% de la sica luxembourgeoise cotée Dexia Immo Lux. Le portefeuille immobilier se situe exclusivement au grand-duché de Luxembourg et a une valeur réelle de 144,6 millions EUR. La répartition par type d'immeubles est comparable à celle de Leasinvest Real Estate, soit : bureaux (77%), entrepôts (15%) et magasins (8%).

#### FUTURE CROISSANCE

Le 29 mars AXA Belgium SA a acquis 100% des actions des 3 filiales de Leasinvest SA (groupe Leasinvest-Extensa), le promoteur de Leasinvest Real Estate SCA (LRE), qu'AXA s'est engagée à apporter<sup>(2)</sup> à LRE en contrepartie de nouvelles actions de LRE, du même type que les actions existantes<sup>(3)</sup>. L'augmentation du capital – sous réserve de l'accord de la CBFA – sera soumise à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires de LRE laquelle sera convoquée à cet effet en mai. L'acquisition par Leasinvest Real Estate du portefeuille immobilier sur base de maximum la valeur d'investissement estimée a été approuvée au préalable par le collège des administrateurs indépendants.

Par ces deux acquisitions importantes Leasinvest Real Estate atteint les objectifs suivants, soit une nette amélioration des principaux ratios financiers, une importante répartition géographique sur deux pays, une optimisation du taux d'endettement et un élargissement de la base de capital.

Après ces deux acquisitions la juste valeur du portefeuille immobilier consolidé<sup>(4)</sup> augmentera et passera de 272,2 millions EUR à 465,9 millions EUR, soit une hausse de 71%. Par conséquent Leasinvest Real Estate devient la 4<sup>ème</sup> sicafi par ordre de grandeur en Belgique et la première sicafi belge avec une diversification géographique importante dans le grand-duché de Luxembourg (31%).

Jean-Louis Appelmans  
Administrateur délégué

Baron Bertrand  
Président

1 Pour l'impact IFRS, voir p. 8. Pour un immeuble avec une valeur d'investissement estimée de moins de 2,5 millions EUR, des frais de mutation de 10% ont été déduits.

2 Moins 1 action.

3 Actuellement la participation de AXA dans LRE s'élève à 12,30%.

4 Ce portefeuille immobilier consolidé tient compte de la consolidation intégrale (100%) de la participation de 51,13% dans Dexia Immo Lux.

## PORTEFEUILLE IMMOBILIER

	31-12-2005	31-12-2004
Patrimoine en juste valeur <sup>(1)(a)</sup> (en 1.000 EUR)	272.238	287.375
Patrimoine en valeur d'investissement <sup>(2)(a)</sup> (en 1.000 EUR)	279.210	294.865
Taux d'occupation (%) <sup>(3)</sup>	92,97	92,44
Rendement locatif sur base de la juste valeur (%)	7,29	7,55
Rendement locatif sur base de la valeur d'investissement (%)	7,10	7,36

- 1 Juste valeur ("fair value") : la valeur d'investissement telle que définie par un expert immobilier indépendant et dont les frais de mutation ont été déduits ; la juste valeur est la valeur comptable selon les normes IFRS.
- 2 La valeur d'investissement correspond au terme 'valeur de placement', utilisé antérieurement, et est la valeur telle que définie par un expert immobilier indépendant, dont les frais de mutation n'ont pas encore été déduits.
- a La diminution du patrimoine du 31/12/04 au 31/12/05 provient de la vente des immeubles situés rue de Trèves et Kontichsesteenweg 38 à la fin de l'exercice précédent (30/06/05).
- 3 Définition : page 15 (terminologie).

## RÉSULTATS CLÉS

(en 1.000 EUR)	31-12-2005	31-12-2004 <sup>(1)</sup>
Loyers nets	9.375	9.849
Résultat courant net, part du groupe <sup>(2)</sup>	5.429	5.116
Résultat opérationnel <sup>(3)</sup>	10.395	5.907
Résultat sur portefeuille	3.180	-1.189
Résultat net	8.800	4.701
Résultat net, part du groupe	8.619	4.231
Cash flow net, part du groupe <sup>(4)</sup>	5.543	4.714

- 1 Chiffres arrêtés au 31/12/05 et 31/12/04 en IAS/IFRS.
- 2 Résultat courant net = résultat net sans résultat sur le portefeuille.
- 3 Résultat opérationnel = résultat net sans résultat financier et taxes.
- 4 Cash flow net = résultat opérationnel plus additions et prélèvements sur les réductions de valeurs sur créances commerciales et des additions à et prélèvements sur les provisions, plus le résultat exceptionnel, plus les plus- ou moins-values réalisées sur portefeuille.

CHIFFRES PAR ACTION <sup>(1)</sup>

(en EUR)	31-12-2005	31-12-2004 <sup>(2)</sup>
Nombre d'actions émises (#)	3.249.221	3.249.221
Nombre d'actions ayant jouissance dans le résultat (#)	3.249.221	3.047.255
Nombre d'actions cotées (#)	3.249.221	2.830.371
Valeur de l'actif net en juste valeur (inclus dividende) <sup>(3)</sup>	54,80	53,04
Valeur de l'actif net en valeur d'investissement (inclus dividende) <sup>(3)</sup>	56,95	55,35
Loyers nets	2,89	3,23
Résultat courant net, part du groupe	1,67	1,68
Résultat opérationnel	3,20	1,94
Résultat sur portefeuille	0,98	-0,39
Résultat net, part du groupe	2,65	1,39
Cash flow net, part du groupe (CFS)	1,71	1,55

- 1 Les résultats pour le semestre 01/07/04-31/12/04 ont été calculés par action diluée. Pendant le semestre 01/07/04-31/12/04 418.850 actions nouvelles ont été créées à l'occasion de l'augmentation de capital suite à l'acquisition du Montoyer 63. Ces actions participaient aux dividendes à partir du 23/12/04. Les montants par action diluée au 31/12/04 tiennent compte du pro rata du nombre d'actions.
- 2 Chiffres arrêtés au 31/12/05 et 31/12/04 en IAS/IFRS.
- 3 Dans le communiqué du 28/02/06 les intérêts minoritaires ont été repris dans la valeur de l'actif net.

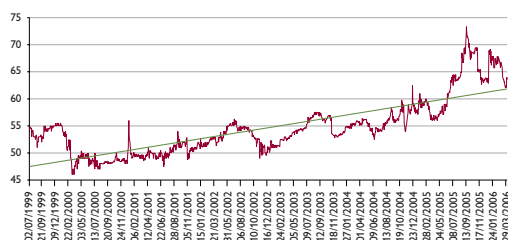
(en EUR)	6 mois 31-12-2005	6 mois 31-12-2004
Capitalisation boursière sur base du cours de clôture (en mio EUR)	215,10	161,60
Cours de clôture	66,20	57,10
Cours le plus élevé	73,35	62,50
Cours le plus bas	62,60	54,00
Cours moyen	66,50	56,73
Volume (nombre d'actions)	446.222	365.497
Volume mensuel moyen (nombre d'actions)	74.370	60.916
Vélocité <sup>(1)</sup> (%)	27,46	25,80

(1) (nombre d'actions traitées sur 6 mois / nombre total d'actions notées) x 2.

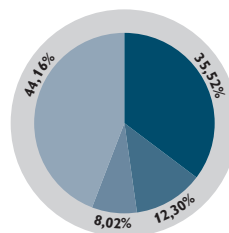
Au cours du semestre écoulé, l'action Leasinvest Real Estate a enregistré une évolution globale positive, aussi bien du cours que du volume. Le cours de bourse moyen s'élevait à 66,50 EUR le semestre passé; le cours de bourse le plus élevé à 73,35 EUR. La tendance du cours de bourse est clairement à la hausse. La liquidité de l'action a encore augmentée le dernier semestre. Au cours du semestre écoulé, le volume moyen traité est de 74.370 actions par mois, contre 60.916 au cours du semestre correspondant de l'exercice précédent (31/12/04) - ce qui explique que la vélocité annualisée soit passée de 25,80% au 31/12/04 à 27,46% au 31/12/05. Au cours de la période 01/07/05-31/12/05, le rythme de traitement, calculé pour 1 million EUR, est de 6,16 jours.

## COURS DE BOURSE

### DEPUIS L'IPO (02/07/1999)



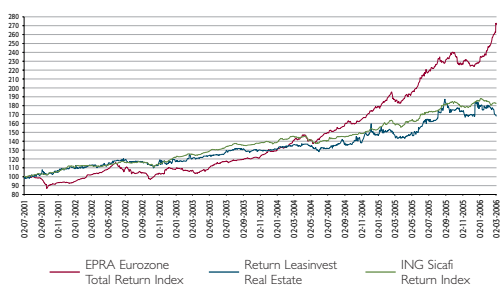
## ACTIONNAIRES



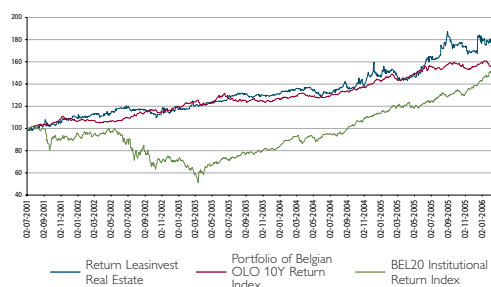
31/12/05

- Groupe Ackermans & van Haaren / Leasinvest-Extensa
- AXA
- Fortis AG
- Free float

## COMPARAISON DU RETURN AVEC LES INDICES EPRA EUROZONE TOTAL-, ING SICAFI- ET GPR 250<sup>(1)</sup>



## COMPARAISON DU RETURN AVEC LES INDICES BEL 20 INSTITUTIONAL- ET PORTFOLIO OF BELGIAN OLO 10Y<sup>(1)</sup>



(1) Les indices peuvent être consultés dans les quotidiens financiers, notamment l'Echo et De Tijd, sous les rubriques boursières. Vous pouvez retrouver plus d'informations sur ces indices sur les sites [www.epra.com](http://www.epra.com) et [www.gpr.nl](http://www.gpr.nl).

EVÉNEMENTS IMPORTANTS APRÈS LA CLÔTURE DU SEMESTRE

LEASINVEST REAL ESTATE ACQUIERT LE CONTRÔLE DE LA SICAV LUXEMBOURGEOISE DEXIA IMMO LUX

REPRISE DE LA PARTICIPATION DE CONTRÔLE

Le 22 mars 2006 Dexia Banque Belgique et le groupe Ethias ont vendu leur participation de contrôle conjointe de 51,13% dans la sicav cotée Dexia Immo Lux (DIL) et leur participation de 100% dans Dexia Immo Lux Conseil SA à Leasinvest Real Estate (LRE). Les actions de capitalisation et de distribution de DIL sont cotées à la bourse de Luxembourg et à Euronext Brussels.

Leasinvest Real Estate a payé 3.150,20 EUR par action de capitalisation et par action de distribution 1.467,57 EUR (coupon numéro 15 détaché)<sup>(1)</sup>, soit un montant total d'environ 111 millions EUR pour la totalité de la participation de contrôle de 51,13% dans DIL.

OFFRE PUBLIQUE D'ACQUISITION

Leasinvest Real Estate s'est proposée après la reprise de lancer une offre publique d'acquisition volontaire, aux mêmes conditions, en Belgique et au grand-duché de Luxembourg pour le solde des actions de capitalisation et des actions de distribution (coupon numéro 15 détaché) de DIL. La notification conformément à l'article 6 de l'AR du 8 novembre 1989 sur les offres publiques d'acquisition et les modifications dans le contrôle des sociétés a été rendu public le 23 mars 2006. L'Offre est soumise à la condition suspensive que Leasinvest Real Estate dispose, à l'issue de l'offre, directement ou indirectement, de minimum 67% des actions émises par DIL et de plus de 50% des actions de distribution de DIL.

En cas d'acquisition de 100% du solde des actions de DIL l'investissement total dans le cadre de l'offre publique susmentionnée s'élèvera à environ 66,3 millions EUR.

DEXIA IMMO LUX

Dexia Immo Lux (DIL) est un fonds de placement collectif à capital variable (sicav) établi au grand-duché de Luxembourg. DIL possède 13 immeubles exclusivement situés au grand-duché de Luxembourg. Les immeubles sont pour la plupart occupés par plusieurs locataires et sont composés de bureaux, principalement situés à Luxembourg ville (78%), 1 immeuble semi-industriel à Cloche d'Or (14%) et deux supermarchés en périphérie (8%). Géographiquement les immeubles sont assez bien répartis entre Luxembourg ville (78%) et la périphérie (22%). Le taux d'occupation s'élève à 94,39% et la surface totale comprend 48.651 m<sup>2</sup>. Le rendement locatif actuel par rapport à la juste valeur s'élève à 7,04% et par rapport à la valeur d'investissement à 6,87%. La durée moyenne pondérée des contrats locatifs s'élève à 2,66 années.

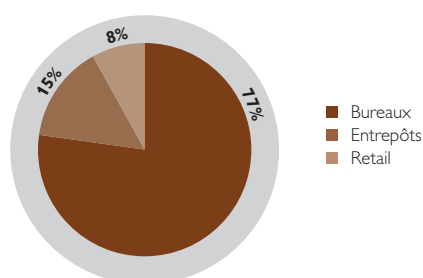
CROISSANCE ET DIVERSIFICATION DE LEASINVEST REAL ESTATE

Par cette acquisition importante la juste valeur du portefeuille immobilier consolidé de LRE atteint 416,8 millions EUR<sup>(2)</sup>.

Grâce à la croissance économique plus élevée et le taux de vacance inférieur au grand-duché de Luxembourg (moins de 6%), le marché luxembourgeois offre une bonne opportunité de diversification et d'investissement pour LRE.

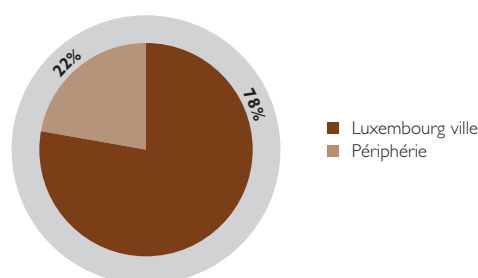
Par cette acquisition, LRE est la seule sicaf belge à investir, de manière importante, aussi bien en Belgique qu' à l'étranger, soit au grand-duché de Luxembourg.

TYPE D'IMMEUBLES DIL <sup>(\*)</sup>



\* Aussi bien sur base de la juste valeur que de la valeur d'investissement

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DIL <sup>(\*)</sup>

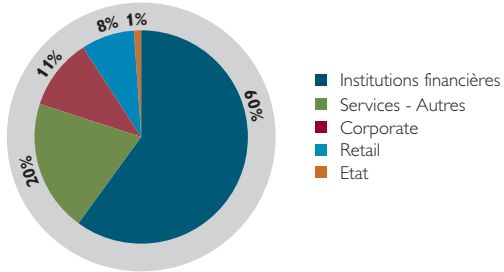


\* Aussi bien sur base de la juste valeur que de la valeur d'investissement

(1) Moins la partie du dividende brute – qui sera déclaré lors de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires de DIL (27/04/2006) au titre de l'exercice social clôturé le 31/12/2005 – qui le cas échéant excèdera 70,00 EUR.

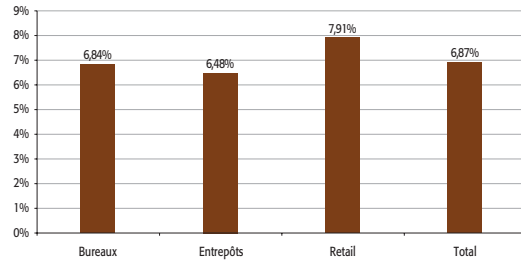
(2) Ce portefeuille consolidé tient compte de la consolidation intégrale (100%) de la participation de 51,13% dans Dexia Immo Lux.

TYPE DE LOCATAIRES DIL<sup>(\*)</sup>



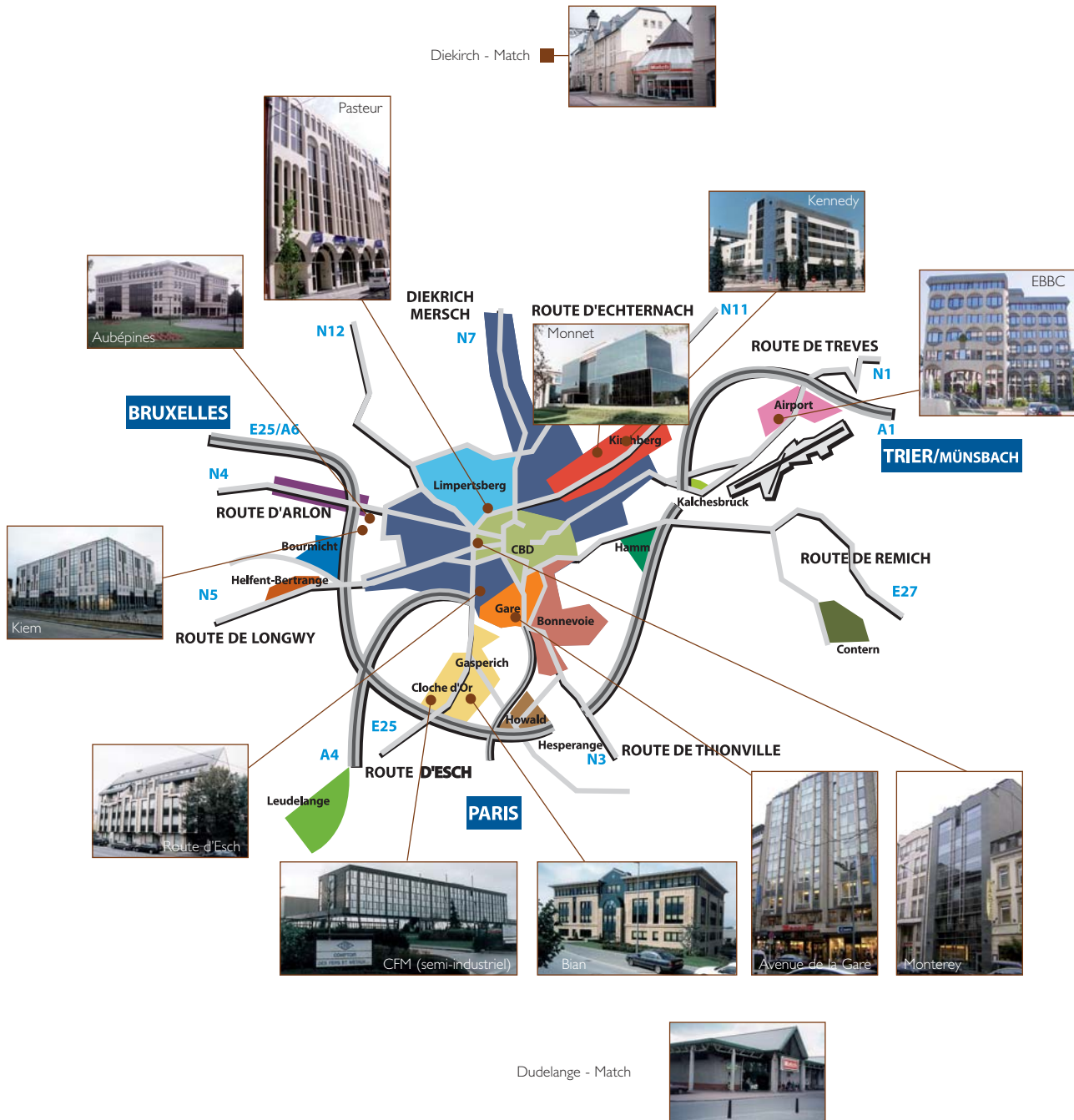
\* Sur base des revenus locatifs

RENDEMENT LOCATIF DIL<sup>(\*)</sup>



\* Sur base de la valeur d'investissement

PORTEFEUILLE IMMOBILIER DEXIA IMMO LUX



## LEASINVEST REAL ESTATE ACQUERRA UN PORTEFEUILLE DE LEASINVEST-EXTENSA

Le 29 mars AXA Belgium SA a acquis 100% des actions des 3 filiales de Leasinvest SA (groupe Leasinvest-Extensa), le promoteur de Leasinvest Real Estate SCA (LRE), qu'AXA s'est engagée à apporter<sup>(3)</sup> à LRE en contrepartie de nouvelles actions de LRE, du même type que les actions existantes<sup>(4)</sup>. L'augmentation du capital – sous réserve de l'accord de la CBFA – sera soumise à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires de LRE laquelle sera convoquée à cet effet en mai. L'acquisition par Leasinvest Real Estate du portefeuille immobilier sur base de maximum la valeur d'investissement estimée a été approuvée au préalable par le collège des administrateurs indépendants.

## COMPOSITION DU PORTEFEUILLE À ACQUÉRIR

Sous réserve de l'approbation par l'assemblée générale des actionnaires LRE acquerra 100% des actions des sociétés De Leewe SA, Warehouse Finance SA et Logistics Finance I SA<sup>(5)</sup>.

L'actif principal de De Leewe SA se compose d'un complexe de bureaux à Malines d'environ 14.000 m<sup>2</sup>, donné en leasing immobilier pour une durée irrévocable de 15 ans à Wolters Kluwer Belgique SA (à partir du 01/06/2002). La juste valeur s'élève à 26,86 millions EUR; la valeur d'investissement estimée s'élève à 27,53 millions EUR.

L'actif principal de Warehouse Finance SA est un centre logistique à Malines d'environ 6.000 m<sup>2</sup>. Les entrepôts sont loués depuis début 2002 à Wolters Kluwer Belgique SA pour une durée de 9 ans. La juste valeur s'élève à 5,22 millions EUR; la valeur d'investissement estimée s'élève à 5,35 millions EUR.

L'actif principal de Logistics Finance I SA est un centre de distribution composé d'entrepôts et de bureaux, situés Heesterveldweg à Tongres, d'une surface totale d'environ 26.000 m<sup>2</sup>. Le 27/12/2001 une transaction 'sale & rent back' a été conclue avec SKF SA pour une durée irrévocable de 15 ans. La juste valeur s'élève à 14,37 millions EUR; la valeur d'investissement estimée est de 14,73 millions EUR.

## APPORT PRÉVU PAR AXA BELGIUM SA

Dans le cadre de l'accord d'investissement signé en juillet 2004 entre AXA Belgium SA, Leasinvest Real Estate Management SA, LRE et Leasinvest SA, il a été conclu qu'AXA Belgium SA souscrirait 1.154.047 nouvelles actions LRE par l'apport d'immobilier ou de sociétés immobilières.

AXA Belgium SA s'est engagée à apporter les actions des 3 sociétés immobilières susmentionnées à LRE en mai 2006. On prévoit que par cet apport le programme d'investissement auquel AXA Belgium SA s'était engagé dans l'accord d'investissement susmentionné, sera entièrement réalisé.

Le groupe Ackermans & van Haaren et AXA Belgium SA détiendront chacun une participation de la même importance dans LRE, soit environ 28,9%. Par cet apport, les capitaux propres de LRE augmenteront à concurrence d'environ 47,7 millions EUR.

## ACQUISITION D'UN IMMEUBLE SEMI-INDUSTRIEL À FOREST

Le 29 mars Leasinvest Real Estate a acquis en direct de Leasinvest SA moyennant le prix de 2,7 millions EUR un immeuble semi-industriel composé de bureaux et d'entrepôts, situé à la rue Lusambo à Forest (Bruxelles), y compris le droit d'emphytéose sur le terrain. L'immeuble est loué à Alcan Belgique SA pour une durée de 10 ans à partir du 16/11/2003. La juste valeur s'élève à 2,65 millions EUR; la valeur d'investissement estimée de l'immeuble est de 2,72 millions EUR.

## PORTEFEUILLE IMMOBILIER CONSOLIDÉ DE LEASINVEST REAL ESTATE<sup>(6)</sup>

Le 29 mars, la juste valeur et la valeur d'investissement du portefeuille immobilier susmentionné (inclus l'immeuble à Forest) s'élèvent à un montant total de respectivement 49,10 millions EUR et 50,33 millions EUR.

Grâce à cette deuxième acquisition importante intervenue juste après l'acquisition de 51,13% dans Dexia Immo Lux le 22 mars dernier, la juste valeur du portefeuille consolidé<sup>(7)</sup> passe – moyennant l'approbation par l'assemblée générale – de 416,79 millions EUR à 465,89 millions EUR et la valeur d'investissement passe de 427,37 millions EUR à 477,7 millions EUR, soit une hausse du portefeuille par rapport au 31/12/2005 de respectivement 71,13% et 71,08%.

Le portefeuille consolidé sera réparti, par type d'immeubles, entre 74% de bureaux, 20% d'entrepôts/immeubles logistiques et 6% de retail. Géographiquement le portefeuille sera réparti comme suit: 46,4% à Bruxelles, 31% au grand-duché de Luxembourg, 11,5% en région Anversoise, 8% à Gand et 3,1% à Tongres. La durée moyenne pondérée des baux des 4 immeubles susmentionnés est de 9,2 ans et le taux d'occupation de 100%. Par conséquent la durée moyenne pondérée du portefeuille total est de 4,68 ans et le taux d'occupation de 94,10%.

3 Moins 1 action.

4 Actuellement la participation de AXA dans LRE s'élève à 12,30%.

5 Dont une action indirectement via Leasinvest Real Estate Facility Services SA.

6 Les pourcentages ci-après sont établis compte tenu de 100% du portefeuille immobilier de Dexia Immo Lux.

7 Toujours compte tenu de la consolidation intégrale de la participation de 51,13% dans Dexia Immo Lux.

## PASSAGE AUX NORMES IFRS ET ÉVALUATION DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Le présent exercice 01/07/05-30/06/06 est le premier exercice pour lequel Leasinvest Real Estate rapportera ses chiffres consolidés selon les normes IFRS (International Financial Reporting Standards). Pour la présentation des chiffres semestriels, Leasinvest Real Estate n'a pas suivi la norme IAS 34 concernant la présentation financière intérimaire. La possibilité existe que les critères d'enregistrement comptable et la valorisation utilisés pour la rédaction des états financiers semestriels consolidés au 31/12/05 subissent des modifications, quand les premiers comptes annuels consolidés de l'exercice seront clôturés au 30/06/06.

L'impact d'IFRS sur les capitaux propres dans le bilan d'ouverture au 01/07/04 existe en un nombre de corrections comptables et s'élevait à +6,81 millions EUR. Au 31/12/05 l'impact sur les capitaux propres, du passage de BGAAP à IFRS, s'élevait à -7,35 millions EUR (-5,35 millions EUR au 31/12/04), principalement causé par l'adaptation concernant la déduction des frais de mutation (voir infra), et sur le compte de résultats à -0,056 million EUR et -0,7 million EUR au 31/12/04.

Ce passage a mené à un nombre de corrections comptables, parmi lesquelles l'évaluation du portefeuille immobilier. L'enregistrement comptable des immeubles de placement et leur valorisation à la juste valeur ("fair value") sont réglés par la norme IAS 40.

Dans le cadre de la conversion de leurs états financiers aux normes IAS/IFRS et suite aux nombreux débats concernant cette question entre les sicafis, leurs Commissaires, leurs experts immobiliers indépendants et les autorités de contrôle, les sicafis ont adapté la présentation de leurs actifs immobiliers dans le bilan.

Pour les états financiers clôturés au 31/12/2005 et rétroactivement jusqu'au 01/01/2004, les experts immobiliers indépendants, responsables de la valorisation des patrimoines des sicafis, ont, dans une première phase, déterminé la valeur d'investissement de l'immobilier (correspond au terme "valeur de placement" utilisé antérieurement).

Dans une deuxième phase ces mêmes experts immobiliers ont, pour la totalité du secteur immobilier, défini le niveau des frais de mutation qui devraient être payés lors d'une vente hypothétique. Ces frais sont déduits de la valeur d'investissement afin d'obtenir la juste valeur ("fair value" au sens des normes IAS/IFRS) du patrimoine. C'est cette dernière valeur qui sera présentée, dès à présent dans le bilan consolidé des sicafis.

Sur base d'un nombre important de transactions immobilières réalisées au cours des trois dernières années (2003-2005) en Belgique, les experts immobiliers indépendants ont constaté que le niveau moyen des frais de mutation s'élève à 2,5% de la valeur d'investissement, pour autant que la valeur individuelle d'un immeuble s'élève à plus de 2,5 millions EUR. Pour les immeubles ayant une valeur inférieure à 2,5 millions EUR, les frais de transaction sont au même niveau que les frais d'enregistrement, habituellement portés par l'acheteur dans les trois régions du pays (12,5% dans la Région de Bruxelles Capitale et dans la Région wallonne, 10% dans la Région flamande).

Leasinvest Real Estate est active dans le marché professionnel ; seulement 1 immeuble a une valeur inférieure à 2,5 millions EUR. La déduction globale des frais de mutation s'élève à 6,97 millions EUR ou 2,15 EUR par action, au 31/12/05.

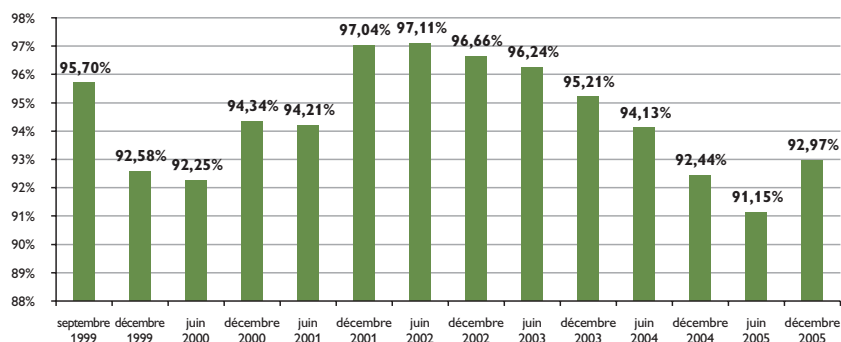


## COMPOSITION DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER SUR BASE DE LA VALEUR D'INVESTISSEMENT <sup>(1)(2)</sup>

	Valeur d'investissement (€ mio)	Part du portefeuille (%)	Loyers contractuels (€ mio/an)	Valeur locative estimée (€ mio/an)	Rendement (%)	Rendement estimé (%)	Taux d'occupation <sup>(3)</sup> (%)
<b>BUREAUX</b>							
Square de Meeûs 5-6 <sup>(3)</sup>	15,57	6	1,13	1,14	7,28	6,95	100
Rue Montoyer 63	23,80	9	1,60	1,51	6,74	6,40	100
Avenue Louise 250	23,80	9	1,60	1,51	6,74	6,40	100
Avenue Louise 66	6,30	2	0,44	0,48	7,02	7,52	85
Riverside Business Park - Phase I, III + IV	41,17	15	2,24	3,10	5,44	7,20	75
Extensa Square	25,71	9	2,09	1,86	8,13	7,29	100
Route de Lennik, Anderlecht	29,49	11	2,10	2,05	7,13	7,50 <sup>(4)</sup>	100
<b>TOTAL BUREAUX BRUXELLES</b>	<b>168,04</b>	<b>60</b>	<b>11,41</b>	<b>11,89</b>	<b>6,79</b>	<b>7,09</b>	<b>92</b>
Delta Business Park	2,43	1	0,21	0,20	8,60	8,40	97
Schranshoevebaan 18, Wommelgem	2,54	1	0,23	0,20	8,91	8,25	100
<b>TOTAL BUREAUX ANVERS</b>	<b>4,97</b>	<b>2</b>	<b>0,44</b>	<b>0,40</b>	<b>8,76</b>	<b>8,32</b>	<b>99</b>
Axxes 51-003 Business Park	38,19	14	3,18	3,05	8,33	7,90	96
<b>TOTAL BUREAUX GAND</b>	<b>38,19</b>	<b>14</b>	<b>3,18</b>	<b>3,05</b>	<b>8,33</b>	<b>7,90</b>	<b>96</b>
<b>TOTAL BUREAUX</b>	<b>211,20</b>	<b>76</b>	<b>15,03</b>	<b>15,34</b>	<b>7,11</b>	<b>7,28</b>	<b>93</b>
<b>ENTREPÔTS</b>							
Prins Boudewijnlaan 7	16,93	6	1,53	1,35	9,06	8,40	100
Riverside Business Park - Phase II	5,61	2	0,46	0,44	8,24	7,75	100
Brixton Business Park	16,21	6	1,17	1,39	7,20	8,44	74
Vierwinden Business Park	9,58	3	0,82	0,81	8,52	8,45	91
<b>TOTAL ENTREPÔTS</b>	<b>48,33</b>	<b>17</b>	<b>3,98</b>	<b>3,98</b>	<b>8,24</b>	<b>8,35</b>	<b>89</b>
<b>RETAIL</b>							
Brixton Business Park - Unit 4/5/6	19,68	7	0,83	2,02	4,22	7,00	100
<b>TOTAL RETAIL</b>	<b>19,68</b>	<b>7</b>	<b>0,83</b>	<b>2,02</b>	<b>4,22</b>	<b>7,00</b>	<b>100</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>279,21</b>	<b>100</b>	<b>19,84</b>	<b>21,35</b>	<b>7,10</b>	<b>7,45</b>	<b>93</b>

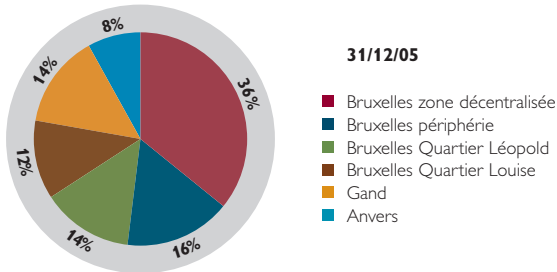
## ANALYSE DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER SUR BASE DE LA VALEUR D'INVESTISSEMENT <sup>(1)(2)(3)</sup>

### TAUX D'OCCUPATION

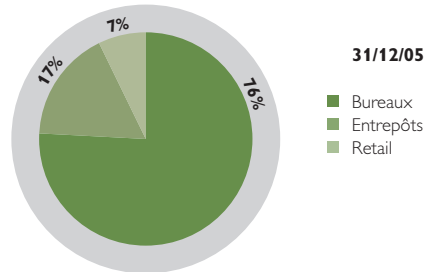


- Composition du portefeuille immobilier belge au 31/12/05 sur base de la valeur d'investissement hormis les acquisitions de Dexia Immo Lux et le portefeuille Leasinvest-Extensa.
- La valeur d'investissement diffère de la juste valeur; définition page 15. La juste valeur du portefeuille immobilier s'élève à 272,24 million EUR.
- Compte tenu de 100% de l'immeuble Square de Meeûs. Leasinvest Real Estate possède 50% + 1 action dans Square de Meeûs 5-6 SA, qui est intégralement consolidée.
- Rendement sans leasing: concernant cet immeuble un leasing immobilier a été conclu avec l'Oréal Belgilux.

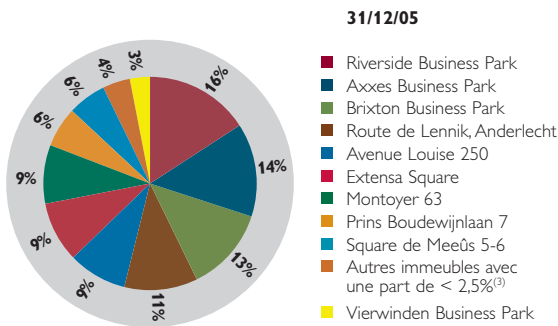
## RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



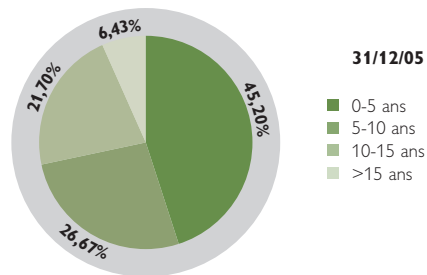
## TYPE D'IMMEUBLES



## RÉPARTITION DE LA VALEUR D'INVESTISSEMENT



## AGE MOYEN DES IMMEUBLES



## RAPPORT D'EXPERTISE

## ACTUALISATION AU 31 DECEMBRE 2005 DE L'EVALUATION DU PORTEFEUILLE DE LEASINVEST REAL ESTATE SCA

## RAPPORT DE CUSHMAN &amp; WAKEFIELD HEALEY &amp; BAKER

Nous avons le plaisir de vous transmettre notre estimation de la valeur d'investissement du patrimoine de Leasinvest Real Estate SCA en date du 31 décembre 2005.

Nos estimations ont été faites sur base des informations que vous nous avez fournies et que nous considérons comme exactes.

Notre méthode d'évaluation est basée sur la capitalisation des valeurs locatives estimées. Ensuite, nous corrigeons les valeurs ainsi obtenues en actualisant la différence entre les loyers actuels et les loyers de marché, sur une période dont l'échéance est la prochaine rupture possible du bail.

Nos valeurs reposent également sur les points de comparaison disponibles à la date d'évaluation et tiennent compte des conditions de marché actuelles.

Nous nous permettons d'attirer votre attention sur les points suivants :

1. Le portefeuille comprend des parcs d'affaires, des bureaux et des bâtiments semi industriels ou centres de distribution, situés à Bruxelles, Zaventem, Anvers et Gand (Merelbeke).
2. Le taux d'occupation<sup>(4)</sup> de l'ensemble du portefeuille s'élève à 93%.
3. La moyenne des loyers actuels (+ les loyers de marché sur le disponible) est inférieure de 0.06 % au loyer de marché

Nous avons déterminé la valeur d'investissement (acte en mains) de l'ensemble des bâtiments appartenant à Leasinvest Real Estate SCA en date du 31 décembre 2005, à 279.210.000 EUR (deux cent septante- neuf millions deux cent dix mille euros). Ces valeurs incluent la partie du portefeuille évaluée par la société Winsinger & Associés.

Sur cette base, le rendement initial est de 7,10 %.

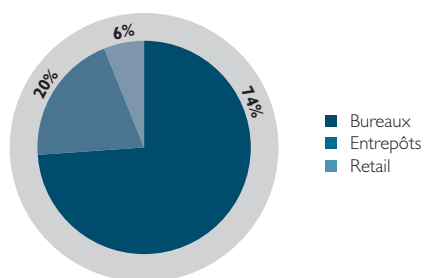
CUSHMAN & WAKEFIELD  
Healey & Baker

<sup>3</sup> Les autres immeubles avec une part de < 2,5% sont Delta Business Park, Schranshoevebaan et Avenue Louise 66.

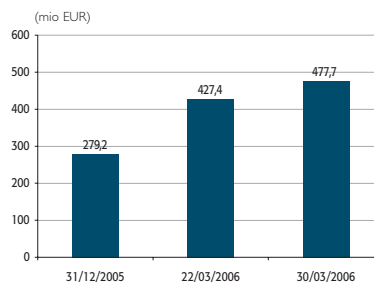
<sup>4</sup> Le taux d'occupation est valable à la date de l'évaluation et ne tient donc ni compte de la disponibilité future (déjà connue ou non) ni des nouveaux contrats futurs (déjà signés ou non). Ce chiffre est calculé sur base de la formule suivante : (la valeur locative estimée de toutes les surfaces) / (de valeur locative estimée du portefeuille complet).

ANALYSE DU PORTEFEUILLE TOTAL PROJETÉ SUR BASE DE LA VALEUR D'INVESTISSEMENT <sup>(1)(2)</sup>

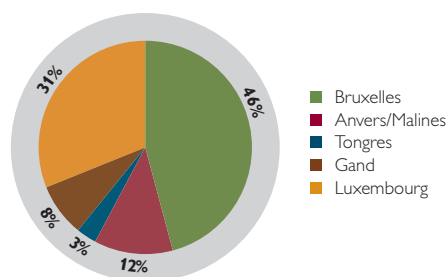
TYPE D'IMMEUBLES <sup>(2)</sup>



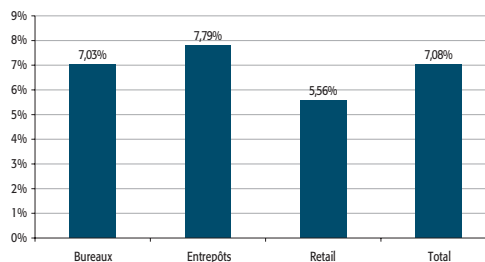
EVOLUTION PROJETÉE DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER CONSOLIDÉ



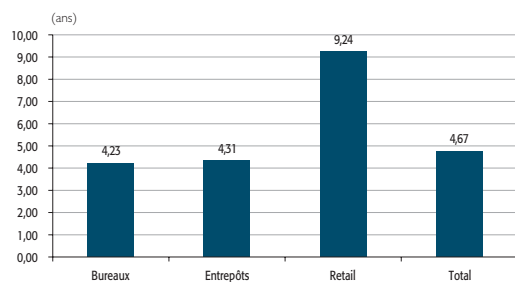
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



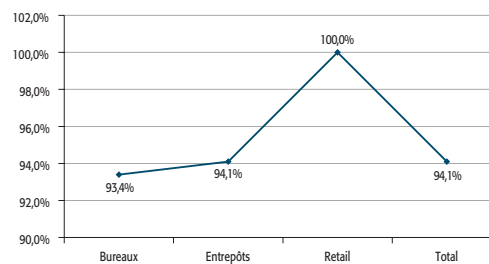
RENDEMENT LOCATIF PAR TYPE D'IMMEUBLES



DURÉE MOYENNE DES BAUX



TAUX D'OCCUPATION



1 Compte tenu de la consolidation intégrale des 51,13% dans le portefeuille Dexia Immo Lux, compte tenu du portefeuille Leasinvest-Extensa et du portefeuille Leasinvest Real Estate.  
 2 La valeur d'investissement diffère de la juste valeur; définition page 15.

## BILAN CONSOLIDÉ

<b>ACTIF</b> (en 1.000 EUR)	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004<sup>(1)</sup></b>
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>273.174</b>	<b>288.446</b>
Immeubles de placement	272.238	287.375
Autres immobilisations corporelles	76	68
Actifs financiers non courants	859	1.002
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>6.456</b>	<b>4.336</b>
Actifs financiers courants	455	35
Créances commerciales	2.072	2.180
Créances fiscales et autres actifs courants	32	468
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3.560	1.091
Comptes de régularisation	337	562
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>	<b>279.630</b>	<b>292.781</b>
<b>PASSIF</b>		
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>	<b>186.413</b>	<b>180.305</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ATTRIBUABLES AUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIÉTÉ-MÈRE</b>	<b>178.072</b>	<b>172.344</b>
Capital	35.729	35.729
Capital souscrit	35.729	35.729
Primes d'émission	31.280	31.280
Réserves	102.030	100.147
Résultat	16.343	12.679
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation, intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-6.972	-7.490
Variations de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers	-338	0
Sur instruments financiers	-338	0
<b>INTERETS MINORITAIRES</b>	<b>8.341</b>	<b>7.961</b>
<b>PASSIFS</b>	<b>93.217</b>	<b>112.476</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>35.311</b>	<b>45.656</b>
Dettes financières non courantes	34.100	45.000
a. Etablissements de crédit	34.100	45.000
Autres passifs financiers non courants	555	0
Autres passifs non courants	656	656
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>57.906</b>	<b>66.820</b>
Provisions	46	0
Dettes financières courantes	49.248	53.574
c. Autres	49.248	53.574
Dettes commerciales et autres dettes courantes	2.782	3.135
Autres	2.782	3.135
Autres passifs courants	1.097	1.454
Comptes de régularisation	4.733	8.657
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>279.630</b>	<b>292.781</b>

1 Chiffres arrêtés au 31/12/05 et 31/12/04 en IAS/IFRS.

## COMPTE DE RESULTATS CONSOLIDÉS

(en 1.000 EUR)	Période 01/07/2005- 31/12/2005 IFRS	Période 01/07/2004- 31/12/2004 IFRS <sup>(2)</sup>
(+) Revenus locatifs	9.375	9.849
(+) Reprise de loyers cédés et escomptés		
(+/-) Charges relatives à la location	-14	-74
<b>RESULTAT LOCATIF NET</b>	<b>9.361</b>	<b>9.775</b>
(+) Récupération de charges immobilières	0	51
(+) Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	1.451	1.316
(-) Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-1.451	-1.341
<b>RESULTAT IMMOBILIER</b>	<b>9.361</b>	<b>9.801</b>
(-) Frais techniques	-548	-1.487
(-) Frais commerciaux	-92	-75
(-) Charges locatives et taxes sur immeubles non loués	-347	-82
(-) Frais de gestion immobilière	-578	-541
(-) Autres charges immobilières	-132	-68
<b>CHARGES IMMOBILIERES</b>	<b>-1.697</b>	<b>-2.252</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES</b>	<b>7.665</b>	<b>7.549</b>
(-) Frais généraux de la société	-450	-453
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE</b>	<b>7.215</b>	<b>7.096</b>
(+/-) Variations de la juste valeur des immeubles de placement	3.180	-1.189
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>10.395</b>	<b>5.907</b>
(+) Revenus financiers	515	943
(-) Charges d'intérêts	-1.625	-2.759
(-) Autres charges financières	-257	-87
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-1.368</b>	<b>-1.903</b>
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>9.027</b>	<b>4.004</b>
(+/-) Impôts de sociétés	-227	-37
(+/-) Exit tax	0	734
<b>IMPOT</b>	<b>-227</b>	<b>697</b>
<b>RESULTAT NET</b>	<b>8.800</b>	<b>4.701</b>
Attribuable à:		
Intérêts minoritaires	181	470
Part du groupe	8.619	4.231

2 Chiffres arrêtés au 31/12/05 et 31/12/04 en IAS/IFRS.

## COMMENTAIRE SUR LE BILAN CONSOLIDÉ

Le patrimoine immobilier au 31/12/05 s'élevait, en juste valeur ("fair value"), à 272,2 millions EUR, et au 31/12/04 à 287,5 millions EUR. La baisse du portefeuille est liée aux désinvestissements du deuxième semestre de l'exercice précédent. La juste valeur est reprise au bilan consolidé en vertu de l'application de la norme IAS 40 précitée. Les frais de mutation de 6,97 millions EUR ont été déduits de la valeur d'investissement.

La valeur d'investissement du portefeuille est la valeur telle que définie par les experts indépendants, avant déduction des frais de mutation. En termes de valeur d'investissement, l'immobilier s'élevait à 279,21 millions EUR comparé aux 294,9 millions EUR. La diminution de l'immobilier par rapport à l'année précédente résulte principalement de la vente des canons emphytéotiques sur le Comité des Régions concernant l'immeuble Rue de Trèves.

Au 31/12/05 l'actif net par action réévalué était de 54,80 EUR<sup>(3)</sup> (53,04 EUR au 31/12/04) compte tenu d'une évaluation du patrimoine à la juste valeur, ce qui correspond à une augmentation de 3,32%. Lors d'une évaluation sur base de la valeur d'investissement, cet actif net par action réévalué s'élève à 56,95 EUR<sup>(3)</sup> par action (55,35 EUR au 31/12/04) ou une augmentation de 2,89%.

En termes absolus le total des capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société-mère s'élève à 178,1 millions EUR (juste valeur) comparé aux 172,3 millions EUR au 31/12/04.

Le taux d'endettement IFRS<sup>(4)</sup> n'atteignait que 31,43% comparé à 35,46% au 31/12/04, ce qui résulte en une capacité d'investissement considérable. Jusqu'à présent le taux d'endettement a été calculé conforme l'article 52 de l'AR du 10/04/1995. Pour les chiffres semestriels de Leasinvest Real Estate le taux d'endettement est identique dans les deux cas, puisque la différence se situe dans la présentation du bilan avant affectation du résultat (IFRS) ou après affectation du résultat (BGAAP) et puisque la mise en paiement de dividende se situe en octobre pour Leasinvest Real Estate.

## COMMENTAIRE SUR LE COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉS

Les revenus locatifs s'élevaient à 9,37 millions EUR au 31/12/05, soit une diminution de 4,8% par rapport au 31/12/04 (9,8 millions EUR) malgré une légère augmentation du taux d'occupation<sup>(5)</sup> sur cette période (de 92,44% à 92,97%). L'effet des investissements de fin 2004 (Square de Meeûs et Montoyer 63) n'était pas suffisant pour compenser, entre autres, les revenus locatifs de la vente de l'immeuble rue de Trèves (Comité de Régions).

Les charges immobilières ont diminué de 25%, de -2,25 millions EUR à -1,70 million EUR, grâce à un programme d'entretien et de rénovation plus léger, après une année (exercice du 30/06/05) marquée par des travaux d'entretien et de rénovation importants du portefeuille.

Le résultat d'exploitation a augmenté de 1,67% de 7 millions EUR à 7,2 millions EUR.

La combinaison d'une politique de couverture active fin juin 2005 ensemble avec les intérêts à court terme bas, résulte en une amélioration du résultat financier de 27% en comparaison au semestre arrêté au 31/12/04. Le résultat financier s'élevait à -1,37 million EUR au 31/12/05 par rapport à -1,9 million EUR au 31/12/04, soit une amélioration de 0,53 million EUR.

Le résultat net courant, part du groupe, s'est clôturé à 5,41 millions EUR par rapport à 5,11 millions EUR pour le semestre au 31/12/04, soit une augmentation de 5,7%. Par action ceci résulte en un résultat net courant, part du groupe de 1,67 EUR au 31/12/05 et 1,68 EUR<sup>(2)</sup> au 31/12/04.

Les variations de la juste valeur des immeubles de placement, étaient 4,37 millions EUR plus élevées au 31/12/05 qu'au semestre clôturé au 31/12/04, et s'élevaient à 3,18 millions EUR (31/12/04 : -1,19 million EUR). Fin 2004 des moins-values ont été actées suite à une pression à la baisse des niveaux de loyers estimés. Fin 2005 nous observons, des variations positives nettes de la valeur du portefeuille (principalement dues aux immeubles Louise 250 et au Riverside Business Park) principalement suite à une diminution des rendements immobiliers estimés et au fait que l'important programme d'investissement de l'exercice précédent a résulté, pour certains immeubles, en création de valeur.

Le résultat net, part du groupe, a plus que doublé et atteignait 8,6 millions EUR. Au 31/12/04 il s'élevait à 4,23 millions EUR. En termes de résultat par action ceci représente 2,65 EUR au 31/12/05 comparé à 1,39 EUR<sup>(6)</sup> un an plus tôt, soit une augmentation de 90,6%.

3 Dans le communiqué du 28/02/06 les intérêts minoritaires ont été repris dans la valeur de l'actif net.

4 Le taux d'endettement est calculé en divisant les engagements (à court et à long terme ; exclus les comptes de régularisation, provisions et instruments de couverture) par le total des actifs.

5 Le taux d'occupation tient compte de tous les immeubles et est calculé en fonction du loyer estimé, comme suit : (loyer estimé – loyer estimé sur vide locatif) / loyer estimé.

6 Les résultats pour le semestre 01/07/04-31/12/04 ont été calculés par action diluée. Pendant le semestre 01/07/04-31/12/04 418.850 actions nouvelles ont été créées à l'occasion de l'augmentation de capital suite à l'acquisition du Montoyer 63. Ces actions participaient au dividendes à partir du 23/12/04. Les montants par action diluée au 31/12/04 tiennent compte du pro rata du nombre d'actions.

## RAPPORT DU COMMISSAIRE

### RAPPORT DU COMMISSAIRE SUR L'EXAMEN LIMITE DES DONNEES COMPTABLES REPRISES DANS LE COMMUNIQUE SEMESTRIEL AU 31 DECEMBRE 2005 DE LEASINVEST REAL ESTATE SCA

Nous avons procédé à l'examen limité des données comptables reprises dans le communiqué semestriel, dressé sur base des états financiers semestriels consolidés de Leasinvest Real Estate SCA arrêtés au 31 décembre 2005, lesquels ont été publiés sur le site Web de la société.

Notre mission a été exécutée dans le cadre de la communication d'information périodique de la société. Nos travaux ont été effectués en conformité avec la recommandation de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises relative à la mise en œuvre d'un examen limité. Nos travaux ont principalement consisté en un examen, une comparaison et une discussion des informations financières fournies par la société et ont donc été moins étendus qu'un contrôle plénier sur les comptes annuels consolidés.

Cet examen n'a pas révélé d'éléments qui impliqueraient des corrections significatives aux données comptables reprises dans le communiqué semestriel, dressé sur base des états financiers semestriels consolidés de Leasinvest Real Estate SCA arrêtés au 31 décembre 2005, établis selon les critères de comptabilisation et d'évaluation conformes aux International Financial Reporting Standards (IFRS) approuvés par l'Union Européenne.

Bruxelles, le 23 février 2006

Ernst & Young Réviseurs d'Entreprises SCC  
Commissaire  
représentée par Danielle Vermaelen, Associée

## TERMINOLOGIE

### TAUX D'OCCUPATION

Le taux d'occupation est valable à la date de l'évaluation et ne tient donc ni compte de la disponibilité future (déjà connue ou non) ni des nouveaux contrats futurs (déjà signés ou non). Ce chiffre est calculé sur base de la formule suivante : (la valeur locative estimée de toutes les surfaces) / (de valeur locative estimée du portefeuille complet).

### VALEUR D'INVESTISSEMENT ET JUSTE VALEUR

La valeur d'investissement correspond au terme 'valeur de placement', utilisé antérieurement, et est la valeur telle que définie par un expert immobilier indépendant, dont les frais de mutation n'ont pas encore été déduits. La juste valeur ("fair value") = la valeur d'investissement telle que définie par un expert immobilier indépendant et dont les frais de mutation ont été déduits ; la juste valeur est la valeur comptable selon les normes IFRS.

## PROFIL DE L'ENTREPRISE

La sicafi Leasinvest Real Estate SCA investit dans des immeubles de qualité bien situés – bureaux, immeubles logistiques et retail – en Belgique et au grand-duché de Luxembourg. La sicafi est cotée à Euronext Brussels et a été reprise, en janvier 2002, au segment NextPrime. Leasinvest Real Estate SCA affiche une capitalisation boursière de 220,6 millions EUR (au 27 mars 2006).

## CALENDRIER FINANCIER

### Calendrier financier (exercice 2005/2006)

Trading update 3 <sup>ème</sup> trimestre (31/03/2006)	19/05/2006
Annonce des résultats annuels (30/06/2006)	25/08/2006
Assemblée générale des actionnaires	16/10/2006
Réunion presse & analystes résultats annuels	16/10/2006
Mise en paiement de dividende	23/10/2006

### Calendrier financier (exercice 2006/2007)

Trading update 1 <sup>er</sup> trimestre (30/09/2006)	24/11/2006
Annonce des résultats semestriels (31/12/2006)	23/02/2007

## Leasinvest Real Estate SCA

### *Siège social:*

Avenue de Tervueren 72  
1040 Bruxelles

### *Siège administratif:*

Mechelsesteenweg 34  
2018 Anvers  
T +32 3 238 98 77  
F +32 3 237 52 99

[www.leasinvest-realestate.com](http://www.leasinvest-realestate.com)