



Société en Commandite par Actions

Creating value in real estate

Stabilité du cash-flow courant
Dividende net proposé de 3,78 EUR en augmentation de 3,8 %
Valeur intrinsèque (avant affectation) à 65,84 EUR par action

Portefeuille immobilier et évolution des affaires

Befimmo S.A., gérant de la Sicafi Befimmo S.C.A., a arrêté les comptes de l'exercice de la Sicafi Befimmo clôturé le 30 septembre 2003. Befimmo maintient son cash-flow courant dans la conjoncture actuelle.

Le portefeuille est à plus de 60% positionné dans le « Central Business District » (CBD), là où les valeurs et les loyers continuent d'augmenter, compensant partiellement les diminutions de valeur – non réalisées – subies en zone décentralisée et en périphérie.

Dans ce contexte, les valeurs du portefeuille de Befimmo, dont le périmètre est inchangé, ont évolué comme suit:

en millions de EUR	30/09/2002	30/09/2003	Variation (*)
Immeubles	1.064,8	1.054,5	-1,4 %
Bureaux	1.031,2	1.021,6	- 1,3 %
- Bruxelles CBD	634,0	642,4	+0,8 %
- Bruxelles Décentralisé	162,0	156,4	-3,5 %
- Bruxelles Périphérie	219,0	206,5	-6,0 %
- Autres	16,2	16,3	+0,4 %
Semi-industriel	28,1	27,5	-2,1 %
Commercial	5,5	5,4	-2,4 %
Certificats immobiliers	9,4	10,1	+13,7 %
Portefeuille immobilier total	1.074,2	1.064,6	-1,2 %

(*) Variation calculée à périmètre constant et hors impact des investissements réalisés dans les immeubles déjà en portefeuille

Befimmo a choisi de ne pas investir cette année dans de nouveaux projets, compte tenu des prix pratiqués par le marché.

Au 30 septembre 2003, la valeur du portefeuille immobilier s'élevait à 1.064,6 millions EUR. Cette valeur se compare à celle de 1.074,2 millions EUR qui prévalait en début d'exercice. La différence de 9,6 millions EUR provient d'une part des investissements effectués pendant l'exercice (3,7 millions EUR) et d'une diminution de valeur du portefeuille, immeubles et certificats, de 13,3 millions EUR.

A périmètre comparable, la valeur du portefeuille d'immeubles baisse globalement de 14,6 millions EUR, ce qui représente une diminution de 1,36%.

Le taux d'occupation au 30 septembre 2003 s'élève à 94,7% par rapport à 95,9% une année auparavant.

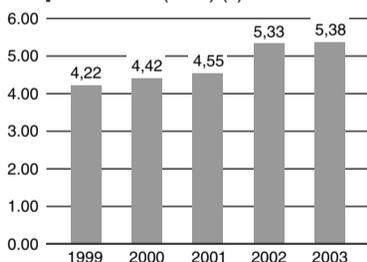
Résultats de l'exercice et valeur intrinsèque

Le cash-flow net de l'exercice est stable, s'élevant à 52,71 millions EUR, contre 52,72 millions EUR l'exercice précédent.

Hors résultat exceptionnel, le cash-flow net courant atteint 52,71 millions EUR, contre 52,18 millions EUR l'exercice précédent.

Le résultat net courant s'élève à 45,11 millions EUR contre 50,31 millions EUR en 2002. Cette diminution résulte essentiellement de réductions de valeur sur immeubles non réalisées.

Cash-flow courant par action (EUR) (2)



Befimmo comptabilise en effet ses résultats en stricte conformité avec les règles de l'arrêté royal du 10 avril 1995. Il en résulte que les plus et moins-values effectivement réalisées apparaissent en compte de résultat, de même que les moins-values non réalisées lorsque la valeur d'expertise est inférieure à la valeur d'acquisition. Les autres plus et moins-values latentes sont reflétées dans les fonds propres.

Au 30 septembre 2003, la valeur d'actif net avant affectation du résultat s'établit à 644,8 millions EUR, contre 605,6 millions EUR au début de l'exercice. La valeur intrinsèque par action avant affectation s'élève ainsi à 65,84 EUR contre 61,83 EUR au début de l'exercice.

Return de l'année: 6,48% des fonds propres de début d'exercice

Au cours de l'exercice, les fonds propres de début d'exercice ont évolué de la manière suivante:

(en millions de EUR)

Fonds propres en début d'exercice		605,60
Cash-flow de l'exercice		52,71
Diminution de valeur prise en compte de résultats		-7,60
Bénéfice de l'exercice	=	45,11
Variation de valeur du portefeuille non prise en compte de résultats		-5,86
Return de l'exercice	=	39,25 39,25
Fonds propres en fin d'exercice avant affectation		644,85
Dividende brut proposé à l'Assemblée		-43,55
Variation des fonds propres après affectation des résultats	=	-4,30 -4,30
Fonds propres en fin d'exercice		601,29

Exprimé par action, le return³ de l'exercice s'élève à 6,48% des fonds propres de début d'exercice, soit EUR 4,01 par action.

Dividende

Le gérant de la Sicafi Befimmo proposera à l'Assemblée Générale Ordinaire du 9 décembre 2003 de porter le dividende net à 3,78 EUR par action (4,45 EUR brut). Le dividende proposé est conforme aux prévisions, en augmentation de 3,8% par rapport à celui de l'exercice précédent, soit plus du double de l'inflation. Le dividende s'élève à 84% du produit net⁴ de la Sicafi.

Après approbation de cette répartition par l'Assemblée, la valeur intrinsèque de Befimmo s'élèvera ainsi à 61,39 EUR par action.

Prévisions pour les exercices 2004 et 2005

En fin de cycle économique, l'immobilier se voit maintenant confronté aux effets de la conjoncture.

Toutes autres choses restant égales par ailleurs, il en résultera l'exercice prochain une diminution des revenus nets des immeubles, estimée à environ 4%, sans que la capacité de distribution de Befimmo n'en soit affectée. Cette prévision pourrait être améliorée en cas de réalisation d'un nouvel investissement utilisant la capacité d'endettement de Befimmo (de l'ordre de 130 millions EUR). Dès 2005, le cash-flow devrait retrouver son niveau de 2003.

Perspectives

Befimmo poursuivra sa stratégie d'investissement dans son métier de base, celui d'être Real Estate Asset Manager dans le marché des bureaux à Bruxelles, restant par ailleurs attentive aux opportunités.

Chiffres clefs	30/09/01	30/09/02	30/09/03
Portefeuille immobilier			
Superficie totale (en m ² de superstructure)	339.708	527.842	527.842
Taux d'occupation	96,2 %	95,9 %	94,7 %
Rendement locatif	7,64 %	7,71 %	7,86 %
Valeur estimée (millions EUR)	628,85	1.074,20	1.064,60
Fonds propres après affectation (millions EUR)	477,86	605,60	601,30
Ratio d'endettement après affectation	29,1 %	43,3 %	44,7 %
Résultat (millions EUR)			
Chiffre d'affaires	48,00	76,28	77,56
Résultat opérationnel (*)	41,68	66,87	60,54
Résultat financier	-6,50	-16,63	-15,78
Résultat courant avant impôts	35,22	50,24	44,76
Résultat exceptionnel	18,89	-2,04	0,45
Résultat de l'exercice avant impôts	54,06	48,20	45,21
Résultat de l'exercice après impôts	54,06	48,27	45,11
Bénéfice à affecter	92,61	108,00	111,16
Nombre d'actions	7.907.420	9.794.227	9.794.227
Données par action (EUR)			
Valeur d'actif net réévalué avant affectation	64,55	66,11	65,84
Return par action	7,35	5,68	4,01
Résultat	6,84	4,93	4,61
Dividende brut	4,12	4,28	4,45
Valeur d'actif net réévalué après affectation	60,43	61,83	61,39
Return	12,90 %	9,40 %	6,48 %
Données boursières			
Cours de bourse (au 30 septembre) (EUR)	63,00	62,45	69,80
Price Earning Ratio	9,21	12,67	15,14
Dividende/cours	6,54 %	6,85 %	6,38 %

(*) - y compris les revenus de certificats immobiliers
 - après déduction de réductions de valeur sur portefeuille non réalisées, soit 7,5 millions EUR en 2003 et 1,9 millions EUR en 2002

¹ Cette valeur d'investissement résulte du rapport d'évaluation établi par Winsinger & Associés, intégrant les valeurs attribuées aux immeubles évalués par Cushman & Wakefield Healey & Baker, CB Richard Ellis, et Catella Codemer conformément à l'article n° 56 § 2 de l'Arrêté Royal du 10 avril 1995 relatif aux Sicaf immobilières, et du cours de bourse au 30 septembre 2003 du portefeuille de titres immobiliers détenus par Befimmo.

Les règles en vigueur imposent de communiquer tant la valeur de vente que la valeur d'acquisition du portefeuille; cette dernière étant appelée « valeur acte en mains ». Celle-ci incorpore des frais de transaction variables et d'au maximum 13%, frais qu'un investisseur aurait dû payer s'il avait procédé à l'investissement immobilier en direct. En conséquence, dans l'hypothèse d'une vente du portefeuille à une valeur d'expertise, la valeur de vente nette pour la Sicafi s'établirait entre 943,3 millions EUR et 1.064,6 millions EUR

² Cash-flow net courant = Résultat net avant amortissements, réductions de valeur et provisions et avant résultats exceptionnels

³ Le return est le dividende brut de l'exercice augmenté de l'accroissement de la valeur d'inventaire pendant l'exercice, divisé par la valeur d'inventaire au début de l'exercice.

⁴ Le produit net, visé à l'article 109, 2, 1° de la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés, est défini comme le bénéfice de l'exercice, à l'exclusion des réductions de valeur, des reprises de réductions de valeur et des plus-values sur réalisation d'actifs immobilisés imputées au compte de résultats.

Les comptes annuels seront attestés sans réserve par Deloitte & Touche, Reviseur de la Sicaf Befimmo SCA.

Tous renseignements complémentaires peuvent être demandés au siège social:

Benoît De Blicke,
 Administrateur délégué de Befimmo SA,
 Gérant de la Sicafi Befimmo SCA
 Chaussée de La Hulpe 166, 1170 Bruxelles
 Tél: 02.679.38.60 - Fax: 02.679.38.66
 www.befimmo.be - e-mail: contact@befimmo.be