



Befimmo

Société en Commandite par Actions

Creating value in real estate

Stabilité globale de la valeur des immeubles Résultat et dividende (3,93 EUR net) conformes aux prévisions Valeur intrinsèque (avant affectation) à 66,27 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 au 30 septembre 2004.

Dans un environnement économique où ses clients, entreprises nationales et multinationales, se restructurent, Befimmo a pu maintenir ses résultats en conformité avec les prévisions.

Globalement, la valeur du portefeuille d'immeubles, hors investissements, est restée quasiment stable, enregistrant une légère baisse de 0,17%. Les hausses de valeur en centre ville (CBD) où le portefeuille est majoritairement situé (63%) compensent ainsi quasiment les pertes qui perdurent en zones décentralisées (-3,55%) et de périphérie (-3,38%).

Les valeurs du portefeuille de Befimmo, par segment et zone géographique, de même que les variations de valeur au cours de l'exercice (hors investissements) sont indiquées ci-après:

en millions de EUR	30/09/2003	30/09/2004	Variation (*)
Immeubles	1.054,5	1.125,3	-0,17 %
Bureaux	1.021,6	1.092,6	-0,15 %
- Bruxelles CBD	642,4	712,2	+ 1,66 %
- Bruxelles Décentralisé	156,4	151,2	- 3,55 %
- Bruxelles Périphérie	206,5	213,2	- 3,38 %
- Autres	16,3	16,0	- 1,65 %
Semi-industriel Commercial	27,5	27,2	-1,22 %
Commercial	5,4	5,5	+2,05 %
Certificats immobiliers	10,1	3,7	-0,90 %
Portefeuille immobilier total	1.064,6	1.129,0	-0,17 %

(*) Variation hors investissements et désinvestissements

Befimmo est restée très sélective quant à de nouveaux investissements, ne réalisant cette année qu'une seule nouvelle opération, l'acquisition d'un immeuble de bureaux de 14.000 m² neuf, situé place Poelaert à Bruxelles en face du Palais de Justice et loué pour une durée ferme de 18 ans à la Régie des Bâtiments. Tant les qualités intrinsèques de l'immeuble que sa structure de financement originale permettent de générer de la valeur.

La valeur du portefeuille immobilier¹ s'élevait au 30 septembre 2004 à 1.129,0 millions EUR («acte en mains»). Cette valeur se compare à celle de 1.064,6 millions EUR qui prévalait en début d'exercice. La différence provient d'une part des investissements et désinvestissements effectués pendant l'exercice (66,3 millions EUR) et d'autre part d'une légère diminution de valeur du portefeuille, immeubles et certificats, de 1,9 millions EUR.

Le taux d'occupation au 30 septembre 2004 s'élève à 91,4% contre 94,7% une année auparavant. Cette baisse est due, pour l'essentiel, d'une part à la restructuration de deux sociétés multinationales qui, tout en ayant décidé de rester locataires de Befimmo, en zone décentralisée, ont réduit les surfaces qu'elles occupent à 16.000 m² de bureaux contre 23.000 m² auparavant et d'autre part aux surfaces restant à louer dans l'immeuble Schuman 11 dont la commercialisation a été entamée en cours d'exercice.

Résultats de l'exercice et valeur intrinsèque

Au cours de l'exercice 2003/2004, Befimmo a réalisé un cash-flow net, conforme aux prévisions, de 52,5 millions EUR (5,36 EUR par action) contre 52,7 millions EUR (5,38 EUR par action) l'exercice précédent.

Le cash-flow opérationnel (avant résultat financier) de Befimmo s'est établi à EUR 66,7 millions contre EUR 68,6 millions l'année dernière. Cette réduction résulte essentiellement de la conjoncture économique plus difficile de ces dernières années qu'ont à subir les clients de Befimmo. Les restructurations d'entreprises engendrent en effet des réductions de surfaces occupées, des renégociations des conditions de baux, voire même des départs suite à des délocalisations.

La réalisation d'une plus-value de 2,6 millions EUR lors de la cession d'une partie du portefeuille de certificats immobiliers, partiellement réduite par les frais de montage d'un nouveau crédit syndiqué et par la hausse de la charge fiscale, a cependant permis de limiter le léger fléchissement du cash-flow net.

Le bénéfice net de l'exercice s'établit à 43,9 millions EUR, contre 45,1 millions EUR l'exercice précédent. Cette diminution résulte:

- d'une part de la baisse du cash-flow net (-0,2 millions EUR).
- d'autre part, des moins-values latentes non réalisées sur le portefeuille immobilier (8,4 millions EUR contre 7,5 millions EUR l'exercice précédent). Il convient de rappeler que Befimmo comptabilise ses résultats en stricte conformité avec les règles de l'arrêté royal Sicafi du 10 avril 1995. Il en résulte que les plus et moins-values effectivement réalisées apparaissent en compte de résultats, 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 directement dans les fonds propres. Au cours de l'exercice écoulé, certains immeubles du portefeuille ont enregistré une hausse de valeur pour un montant global de 6,5 millions EUR. Ces plus-values latentes n'ont donc pas été comptabilisées en résultats et ont été directement enregistrées dans les fonds propres.

Au 30 septembre 2004, la valeur d'actif net avant affectation du résultat s'établit à 649,1 millions EUR, contre 601,3 millions EUR après affectation à la clôture de l'exercice précédent.

Return de l'année : 7,9% des fonds propres de début d'exercice

Au cours de l'exercice, les fonds propres avant affectation du résultat ont augmenté de 47,79 millions EUR.

Cette augmentation résulte de la combinaison des éléments suivants:

Cash-flow de l'exercice	+ 52,47 millions EUR
Diminution de valeur prise en compte de résultats	- 8,55 millions EUR
Bénéfice de l'exercice	= 43,92 millions EUR
Variation de valeur du portefeuille non prise en compte de résultats	+ 3,87 millions EUR
Return de l'exercice	= 47,79 millions EUR
Dividende brut proposé à l'Assemblée	- 45,28 millions EUR
Variation des fonds propres après affectation des résultats	= 2,51 millions EUR

Exprimé par action, le return² de l'exercice s'élève à 4,88 EUR par action, soit 7,94 % des fonds propres de début d'exercice.

Structure de l'endettement et couverture du risque de taux d'intérêt

Compte tenu du niveau bas des taux d'intérêts, Befimmo a, depuis 2002, opté pour une politique de financement basée essentiellement sur des taux flottants. Cette stratégie a permis de bénéficier pleinement de la baisse des taux d'intérêt à court terme. Au cours de l'exercice écoulé, le coût de financement moyen des emprunts s'est ainsi élevé à 3,20% (marge et coût de couverture de taux inclus), contre 3,87% l'exercice précédent.

En août 2004, en vue de bénéficier du niveau bas des marges de crédit et d'augmenter la durée moyenne de ses financements, Befimmo a restructuré son endettement en concluant un nouveau crédit syndiqué de 350 millions EUR, d'une durée de 5 ans, remboursable en une fois à l'échéance. A l'issue de cette restructuration, la durée moyenne de l'endettement est de 4,6 années contre 2,3 années auparavant.

Befimmo a parallèlement mis en place une politique de couverture du risque de taux d'intérêt, principalement basée sur l'achat d'option «CAP». Ce risque est aujourd'hui limité à des taux progressifs de maximum 5% à l'horizon 2008, pour une proportion de l'endettement passant progressivement de 73% au 30/09/2004 à 85% fin 2008.

Dividende

Le gérant de la Sicafi Befimmo proposera à l'Assemblée Générale Ordinaire du 14 décembre 2004 de porter le dividende net à 3,93 EUR par action (4,62 EUR brut). Le dividende proposé est conforme aux prévisions, en augmentation de 3,8% par rapport à celui de l'exercice précédent. Le dividende s'élève à 91,1% du produit net³ de la Sicafi.

Après répartition, la valeur intrinsèque de Befimmo s'élèverait ainsi à 61,65 EUR par action.

Perspectives pour l'exercice 2004/2005

Befimmo a poursuivi son travail de maximisation de ses cash-flows sur des périodes longues afin d'assurer à ses actionnaires un dividende en saine croissance. Concrètement, elle a, au cours des deux derniers exercices, renforcé la relation avec ses locataires, réussissant à convaincre plusieurs multinationales de rester dans ses immeubles malgré la forte concurrence qui prévaut dans le marché. Cette politique se traduit certes à court terme par une adaptation des loyers à la réalité du marché, mais permet en contrepartie le renforcement de la durée des cash-flows.

Cette politique devrait se refléter dans les résultats à partir de l'exercice 2005/2006.

D'ici là, l'exercice prochain devrait être un nouvel exercice de consolidation au cours duquel, sauf élément nouveau, le cash-flow opérationnel serait en légère diminution estimée à 4% sans que la capacité de distribution n'en soit affectée. Les valeurs du portefeuille devraient quant à elles rester stables. Cette prévision pourrait être améliorée en cas de réalisation d'une nouvelle acquisition utilisant la capacité d'investissement de Befimmo de l'ordre de 70 millions EUR après affectation du résultat.

Perspectives

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

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 56 § 2 de l'Arrêté Royal du 10 avril 1995 relatif aux sicafs immobilières et du cours de bourse au 30 septembre 2004 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 1.129 millions EUR et 999,5 millions EUR.
² Le return est le dividende brut de l'exercice augmenté de l'accroissement de la valeur d'inventaire après affectation pendant l'exercice, divisé par la valeur d'inventaire au début de l'exercice.
³ Le produit net, visé à l'article 109, 2, 1° de la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers, 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.

Chiffres clés	30/09/2003	30/09/2004
Portefeuille immobilier		
Superficie totale (en m ² de super structure)	527.842	541.842
Taux d'occupation	94,7 %	91,4 %
Rendement locatif	7,86 %	7,87 %
Valeur estimée (millions EUR)	1.064,60	1.129,00
Fonds propres après affectation (millions EUR)	601,30	603,80
Ratio d'endettement après affectation	44,7 %	46,9 %
Résultat (millions EUR)		
Chiffre d'affaires	77,56	78,26
Résultat opérationnel	59,56	57,25
Résultat financier	-14,84	-11,69
Résultat courant avant impôts	44,73	45,56
Résultat exceptionnel	0,45	-0,99
Résultat de l'exercice avant impôts	45,18	44,57
Résultat de l'exercice après impôts	45,11	43,92
Bénéfice à affecter	111,16	111,53
Nombre d'actions	9.794.227	9.794.227
Données par action (EUR)		
Valeur d'actif net réévalué avant affectation	65,84	66,27
Return par action	4,01	4,88
Cash-flow net	5,38	5,36
Résultat net	4,61	4,48
Dividende brut	4,45	4,62
Valeur d'actif net réévalué après affectation	61,39	61,65
Return	6,49 %	7,94 %
Données boursières		
Cours de bourse (au 30 septembre) (EUR)	69,80	76,50
Price Earning Ratio	15,14	17,08
Dividende/cours	6,38 %	6,04 %

Les comptes annuels seront attestés sans réserve par Deloitte & Touche, Commissaire de la Sicafi Befimmo.

Tous renseignements complémentaires peuvent être demandés au siège social:

Benoît De Blicck
Administrateur délégué

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 ♦ e-mail: contact@befimmo.be ♦ www.befimmo.be