



Société en Commandite par Actions

Creating value in real estate

Stabilité globale de la valeur des immeubles Valeur intrinsèque à 64,35 € par action Prévision de dividende confirmée

Befimmo S.A., gérant de la Sicafi Befimmo S.C.A., a arrêté les comptes semestriels de la Sicafi Befimmo au 31 mars 2004.

Chiffres Clés	31/03/03	30/09/03(*)	31/03/04
Ratio d'endettement (%)	41,5%	44,7%	44,9%
Return sur fonds propres (base annuelle) (%) (**)	7,0%	6,5%	7,4%
Valeur intrinsèque par action (€)	64,08	61,39	64,35
Cours de bourse (€)	66,00	69,80	71,65
Nombre d'actions	9.794.227	9.794.227	9.794.227
Cash flow net par action (€) (****)	2,78	5,38	2,92
Cash flow net courant par action (€) (****)	2,78	5,38	2,65
Bénéfice net par action (€)	2,58	4,61	2,40
Bénéfice net courant par action (€)	2,58	4,61	2,13
Return par action (€) (***)	2,25	4,01	2,96

(*) Après affectation et détachement du dividende de l'exercice (soit 4,45 € brut par action).

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

(***) Pour la période du 01/10/2003 au 31/03/2004, le return par action correspond à l'augmentation de la valeur intrinsèque par action.

(****) Le cash flow net est le résultat net avant amortissements, réductions de valeur et provisions.

(*****) Le cash flow net courant est le cash flow net hors résultats sur réalisations d'actifs et hors résultats exceptionnels.

Evolution des résultats et de la valeur intrinsèque

Au 31 mars 2004, le cash-flow semestriel net s'élève à 28,6 millions €, soit 2,92 € par action (contre respectivement 27,2 millions €, soit 2,78 € par action pour la même période de l'exercice précédent).

L'évolution du **cash flow net** par rapport au 1er semestre de l'exercice précédent résulte de la combinaison des éléments suivants:

- Les loyers ont progressé de 1,5% (+0,58 millions €), suite à l'acquisition de l'immeuble Poelaert en décembre 2003. A périmètre constant, les loyers ont subi une légère réduction (-0,6%).
- Les revenus de certificats fonciers ont diminué de 0,48 millions € suite à la cession d'une partie du portefeuille de certificats.
- Les charges immobilières nettes se sont élevées à 1,9 millions € contre 0,5 millions € au 1er semestre de l'année précédente, en raison d'une concentration plus importante des travaux et réparations sur le 1er semestre (35% des travaux budgétisés sur l'exercice en cours ont été réalisés au cours du 1er semestre, contre seulement 9% l'année dernière).
- Les charges financières nettes ont diminué de 12% par rapport au 1er semestre de l'exercice précédent (-1,01 millions €). Au cours du 1er semestre, le coût de financement moyen des emprunts s'est élevé à 3,07% (marges, coût des couvertures de taux et commissions de réservation inclus), contre 4,10% au 1er semestre de l'exercice précédent.
- Une plus-value de 2,59 millions € a été réalisée au cours du 1er semestre sur la vente d'une partie du portefeuille de certificats fonciers.
- Une charge fiscale nouvelle de 0,5 million € sur le 1er semestre résulte de l'entrée en vigueur de la disposition de la loi du 24 décembre 2002 de réforme de l'impôt des sociétés relative à la non déductibilité de certaines taxes régionales. Cette disposition a fait l'objet d'une contestation notamment de l'ensemble du secteur et un recours contre cette disposition est pendant devant la Cour d'arbitrage. En outre, Befimmo la contestera par voie de réclamation.

Hors plus-value de réalisation sur les certificats fonciers, le **cash flow net courant** s'établit à 26,0 millions €, soit 2,65 € par action (contre respectivement 27,2 millions € et 2,78 € par action pour la même période de l'exercice précédent).

Le **bénéfice net** s'élève à 23,5 millions €, soit 2,40 € par action (contre respectivement 25,3 millions € et 2,58 € par action pour la même période de l'exercice précédent). En effet, bien que la valeur de marché de son portefeuille immobilier (hors investissements de la période) ait globalement augmenté de 3,19 millions € depuis le début de l'exercice (soit une hausse de 0,3%), Befimmo, qui comptabilise les variations de valeur de son portefeuille en stricte conformité avec les règles de l'AR du 10/04/1995¹, a enregistré en compte de résultats une réduction de valeur globale de 5,02 millions € sur la valeur de ses immeubles (il s'agit d'une moins-value latente non réalisée).

La **valeur intrinsèque** au 31 mars 2004 s'élève à 64,35 € par action, en ce compris le bénéfice de la période, soit un return sur 6 mois de 2,96 € par action.

Sur une période d'un an, le **return par action** s'est élevé à 4,72 € par action tenant compte du dividende brut de 4,45 € distribué le 16 décembre 2003, soit 7,4% de la valeur intrinsèque au 31 mars 2003.

Portefeuille immobilier

en millions de €	31/03/2003	30/09/2003	31/03/2004
Immeubles	1.059,0	1.054,5	1.121,3
Bureaux	1.025,8	1.021,6	1.088,4
- Bruxelles CBD	635,3	642,4	710,0
- Bruxelles Décentralisé	159,9	156,4	153,4
- Bruxelles Périphérie	214,5	206,5	208,7
- Autres	16,1	16,3	16,3
Semi-industriel	27,9	27,5	27,5
Commercial	5,4	5,4	5,4
Certificats immobiliers	10,6	10,1	3,6
Portefeuille immobilier total	1.069,6	1.064,6	1.124,9

Hors investissements réalisés pendant la période, la valeur globale du portefeuille se stabilise (+ 0,29%). Cette évolution positive doit cependant s'analyser par quartier. Dans le CBD, qui constitue l'axe principal de la stratégie de Befimmo, les valeurs ont augmenté en moyenne de 1,50%, alors qu'en décentralisé et en périphérie, elles diminuent encore, respectivement de 2,16% et de 1,80%. En décentralisé et en périphérie, les baisses de valeur sont supérieures à celles qui avaient été budgétisées pour l'exercice en cours, mais sont néanmoins compensées par l'augmentation des valeurs en CBD.

Au cours du premier semestre de l'exercice 2003/2004, Befimmo a acquis l'immeuble de bureaux situé à Bruxelles n° 2-3-4 Place Poelaert, face au Palais de Justice. Cet immeuble de 14.000 m², entièrement reconstruit en 2000/2001, est loué pour une durée ferme de 18 ans à la Régie des Bâtiments.

Au cours du semestre écoulé, Befimmo a également poursuivi ses investissements, notamment dans la rénovation de l'immeuble situé Rond Point Schuman n° 11, lequel est à présent terminé et en cours de commercialisation.

Par ailleurs, pour des raisons stratégiques, Befimmo a cédé, en réalisant une plus-value, une partie de son portefeuille de certificats fonciers, dont la valeur a ainsi été réduite à 3,6 millions € contre 10,1 millions € au 30/09/2003.

Tenant compte de ces acquisitions et de cette cession, la valeur² du portefeuille immobilier s'élève à 1.124,9 millions € au 31 mars 2004 contre 1.064,6 millions € au 30 septembre 2003. L'acquisition de l'immeuble Place Poelaert renforce encore la proportion du portefeuille située dans le CBD: celle-ci atteint à présent 63,3%.

La Poste, principal locataire de la tour 2 du World Trade Center est engagée dans un processus de réorganisation de ses services. Comme elle est liée par un bail expirant en 2016, La Poste a indiqué à Befimmo

qu'elle souhaitait se trouver de nouveaux occupants pour les locaux qu'elle n'occuperait plus.

Le taux d'occupation³ du portefeuille (hors projets et terrains)⁴ au 31 mars 2004 s'élève à 94,1% contre 94,7% au 30 septembre 2003.

Le rendement locatif global sur loyer en cours (hors projets et rénovations) ressort à 7,29% et le rendement locatif global sur loyer en cours plus la valeur locative estimée sur locaux inoccupés ressort à 7,75%.

Résultats semestriels

Résultats présentés en conformité avec l'arrêté royal du 10 avril 95 relatif aux Sicaf immobilières et ayant fait l'objet d'un examen limité par le Commissaire conformément aux recommandations de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises⁵:

BILAN (en milliers de €)	31/03/03	30/09/03	31/03/04
Actif			
Frais d'établissement	-	-	-
Valeur du portefeuille immobilier	1.059.011	1.054.527	1.121.324
Valeur des certificats fonciers	10.600	10.069	3.613
Autres actifs	16.463	37.592	35.742
TOTAL DE L'ACTIF	1.086.074	1.102.188	1.160.679
Passif			
Capitaux propres	627.643	601.294	630.302
Provisions	2.351	2.351	2.351
Dettes à plus d'un an	161.258	117.668	102.427
Dettes à un an au plus	288.959	375.489	419.223
- Dettes financières	259.103	304.901	390.488
- Dettes commerciales	27.504	22.499	25.128
- Autres dettes	2.352	48.089	3.607
Comptes de régularisation	5.863	5.386	6.376
TOTAL DU PASSIF	1.086.074	1.102.188	1.160.679

RESULTATS (en milliers de €)	31/03/03	30/09/03	31/03/04
Chiffre d'affaires	38.659	77.561	39.236
+ Autres résultats d'exploitation	-5.788	-17.994	-11.044
= Résultat d'exploitation	32.871	59.567	28.192
+ Résultat financier	-7.620	-14.836	-4.220
= Résultat courant	25.251	44.731	23.972
+ Résultat exceptionnel	-	450	-
= Résultat avant impôts	25.251	45.181	23.972
Résultat après impôts	25.291	45.115	23.479

Le tableau qui suit est établi en vue de faciliter la comparabilité des résultats avec ceux d'autres Sicafis qui présentent leurs comptes sous une autre forme, en vertu d'une dérogation au régime de l'arrêté royal du 10 avril 1995¹.

(en milliers de €)	31/03/03	30/09/03	31/03/04
Résultat opérationnel			
Loyers et redevances bruts	38.658	77.561	39.236
+ Revenus de certificats	610	736	130
- Frais immobiliers nets	-466	-4.243	-1.876
- Frais de fonctionnement	-3.286	-5.584	-3.693
= Résultat d'exploitation	35.516	68.470	33.797
- Résultat financier net	-8.374	-15.782	-7.360
- Impôts	7	-95	-493
= Résultat opérationnel	27.149	52.593	25.944
Résultat sur le portefeuille			
+ Plus-values sur réalisation d'éléments du portefeuille	-	-	2.595
- Extourne plus-values latentes sur actifs réalisés	-	-	-2.610
+ Variation de valeur de marché (plus ou moins-values latentes non réalisées)	-5.103	-13.340	3.079
= Résultat sur portefeuille	-5.103	-13.340	3.064
Résultat exceptionnel	-	-	-
Résultat de la période (schéma dérogatoire)	22.046	39.253	29.008
Transfert en plus-values de réévaluation (fonds propres), dont	3.245	5.862	-5.529
♦ extourne plus-values latentes sur actifs cédés	-	-	2.610
♦ Variation de valeur de marché (plus ou moins-values latentes non réalisées)	3.245	5.862	-8.139
Résultat comptable de la période	25.291	45.115	23.479

Perspectives

Le return de l'exercice 2004 en cours se clôturant le 30 septembre 2004 serait de l'ordre de 7,9% compte tenu de l'évolution des valeurs immobilières enregistrée sur les six premiers mois de l'exercice.

Le cash flow net par action de l'exercice serait de l'ordre de 5,15 €, soit 0,19 € inférieur à la prévision contenue dans le rapport annuel 2003 (5,34 €). Le ralentissement du cash flow au cours du deuxième semestre provient de la hausse de la fiscalité et d'éléments non récurrents. Ceux-ci portent notamment sur une commercialisation plus lente que prévu de l'immeuble Schuman (mais à des conditions conformes aux objectifs) et sur des frais engagés en vue de valoriser des immeubles du patrimoine, frais non compensés par la baisse des charges financières.

Toutes choses restant égales par ailleurs, Befimmo confirme sa prévision de dividende de 4,62 € par action (3,93 € net).

En ce qui concerne le risque de hausse des taux d'intérêt, Befimmo a couvert son risque de taux par une combinaison d'instruments qui limitent son coût (hors marge) jusque fin 2008.

¹ Il est rappelé que Befimmo comptabilise ses résultats en stricte conformité avec les règles de l'arrêté royal du 10 avril 1995. Il en résulte que seules les plus-values effectivement réalisées apparaissent en compte de résultats, les plus et moins-values latentes étant elles reflétées dans les fonds propres, sauf pour les moins-values latentes portées en charge lorsque la valeur d'expertise est inférieure à la valeur d'acquisition.

² Cette valeur d'investissement résulte du rapport d'évaluation établi le 23 avril 2004 par Wussinger & Associés, intégrant les valeurs attribuées aux immeubles évalués par Schuman & 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 31 mars 2004 du portefeuille de titres immobiliers détenus par Befimmo.

³ 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 995,9 millions € et 1.124,9 millions €.

⁴ Taux d'occupation = loyers en cours/loyers en cours + la valeur locative estimée pour les surfaces inoccupées

⁵ Schuman 11 et les immeubles de la phase IV d'Ikaros en état de futur achèvement

⁶ Rapport du Commissaire agréé sur l'information semestrielle de la SCA Befimmo au 31 mars 2004

«Nous déclarons avoir procédé à l'examen limité de la situation semestrielle de la SCA Befimmo au 31 mars 2004 conformément aux recommandations de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Nos contrôles ont principalement consisté en l'analyse, la comparaison et la discussion des informations financières semestrielles qui nous ont été communiquées et ont dès lors été moins étendus qu'un contrôle plénier des comptes annuels. Cet examen limité n'a pas révélé d'éléments nécessitant des corrections significatives de la situation semestrielle de la société.»

Anvers, le 10 mai 2004

Deloitte & Touche Réviseurs d'Entreprises SC sfd SCRL représentée par J. Vlamincx et J. Kesselaers

Tous renseignements complémentaires, de même que le rapport annuel 2003 et le rapport semestriel au 31 mars 2004, pourront être demandés à partir du 14 mai 2004 au siège social:

Benoît De Blicq, 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