



Commanditaire Vennootschap op Aandelen

Creating value in real estate

Waarde van de gebouwen blijft globaal stabiel
Resultaat en dividend (3,93 EUR netto) in overeenstemming
met de verwachtingen
Intrinsieke waarde (vóór bestemming) op 66,27 EUR per aandeel

Vastgoedportefeuille en evolutie van de activiteiten

Befimmo N.V., beheerder van de vastgoedbevak Befimmo CVA., sloot de jaarrekeningen van de vastgoedbevak Befimmo af op 30 september 2004.

In een economische context waarin haar klanten (nationale en multinationale ondernemingen) zichzelf herstructureren, heeft Befimmo haar resultaten overeenkomstig de verwachtingen kunnen behouden.

Globaal genomen is de waarde van de vastgoedportefeuille, buiten investeringen, nagenoeg stabiel gebleven, met een lichte daling van 0,17%. De waardeverminderingen in het «Central Business District» (CBD), waar de portefeuille in meerderheid is gesitueerd (63%), vormen de tegenwicht voor de aanhoudende waardeverminderingen in de gedecentraliseerde zones (-3,55%) en in de rand (-3,38%).

De waarden van de portefeuille van Befimmo, per segment en per geografische zone, alsook de waardeverschillen tijdens het boekjaar (buiten investeringen), worden hierna weergegeven:

in miljoen EUR	30/09/2003	30/09/2004	Vershil (*)
Gebouwen	1.054,5	1.125,3	-0,17 %
Kantoren	1.021,6	1.092,6	-0,15 %
- Brussel CBD	642,4	712,2	+ 1,66 %
- Brussel Gedecentraliseerd	156,4	151,2	- 3,55 %
- Brussel Rand	206,5	213,2	- 3,38 %
- Andere	16,3	16,0	- 1,65 %
Semi-industrieel	27,5	27,2	- 1,22 %
Commercieel	5,4	5,5	+2,05 %
Vastgoedcertificaten	10,1	3,7	-0,90 %
Totale vastgoedportefeuille	1.064,6	1.129,0	-0,17 %

(*) Verschil berekend buiten impact van investeringen en desinvesteringen

Befimmo is uiterst selectief gebleven ten aanzien van nieuwe investeringen en heeft dit jaar slechts één nieuwe operatie gerealiseerd: de verwerving van een nieuw kantoorgebouw van 14.000 m², gelegen aan het Poelaertplein te Brussel, tegenover het Justitiepaleis. Het werd voor 18 jaar vast verhuurd aan de Regie der Gebouwen. Zowel de intrinsieke kwaliteiten van het gebouw als zijn originele financieringsstructuur bieden de mogelijkheid om waarde te scheppen.

Per 30 september 2004 bedroeg de waarde van de vastgoedportefeuille ¹ 1.129,0 miljoen EUR («akte in handen»). Deze waarde valt te vergelijken met de 1.064,6 miljoen EUR die in het begin van het boekjaar werd berekend. Het verschil is enerzijds toe te schrijven aan de investeringen en desinvesteringen in de loop van het boekjaar (66,3 miljoen EUR) en anderzijds aan een lichte waardevermindering van de portefeuille, gebouwen en certificaten, ter hoogte van 1,9 miljoen EUR.

De bezettingsgraad kwam per 30 september 2004 op 91,4 % ten opzichte van 94,7 % een jaar eerder. Enerzijds is deze daling hoofdzakelijk het gevolg van de herstructurering van twee multinationale ondernemingen. Zij hebben weliswaar beslist om in de gedecentraliseerde zone bij Befimmo te blijven huren, maar de door hen bezette kantooroppervlakten hebben teruggebracht van 23.000 m² naar 16.000 m². Anderzijds is de daling nog te wijten aan de nog te verhuren oppervlakten in het gebouw aan het Schumanplein 11 waarvan de commercialisering in de loop van het boekjaar is aangevangen.

Resultaten van het boekjaar en intrinsieke waarde

In de loop van het boekjaar 2003/2004 heeft Befimmo overeenkomstig de verwachtingen een nettocashflow gerealiseerd van 52,5 miljoen EUR (5,36 EUR per aandeel) tegen 52,7 miljoen EUR (5,38 EUR per aandeel) vorig boekjaar.

De operationele cashflow (vóór financieel resultaat) van Befimmo haalt 66,7 miljoen EUR, tegen 68,6 miljoen EUR vorig jaar. Deze terugval is voornamelijk het resultaat van de moeizame economische conjunctuur van de afgelopen jaren waaronder de klanten van Befimmo te lijden hebben gehad. De herstructureringen van veel bedrijven leiden immers tot minder bezette oppervlakten, heronderhandelingen van de huurvoorwaarden en zelfs het vertrek van huurders als gevolg van delocalisaties.

Dankzij een gerealiseerde meerwaarde van 2,6 miljoen EUR bij de overdracht van een deel van de portefeuille van vastgoedcertificaten (voor een deel tenietgedaan door de kosten van een nieuw gesyndiceerd krediet en door de stijging van de fiscale last) kon de lichte achteruitgang van de nettocashflow worden beperkt.

Het courant nettoresultaat klokt af op 43,9 miljoen EUR, tegen 45,1 miljoen EUR vorig boekjaar. Deze vermindering vloeit voort uit:

- ♦ enerzijds de daling van de nettocashflow (-0,2 miljoen EUR).
- ♦ anderzijds de latente waardeverminderingen op de vastgoedportefeuille (8,4 miljoen EUR tegen 7,5 miljoen EUR vorig boekjaar). Wij wijzen er nogmaals op dat Befimmo haar resultaten strikt verrekent volgens de regels van het koninklijk besluit betreffende de vastgoedbevaks van 10 april 1995. Daaruit volgt dat de werkelijk gerealiseerde meer- en minwaarden in de resultaatrekening verschijnen, alsook de niet-gerealiseerde minwaarden wanneer de expertisewaarde onder de aankoopwaarde zakt. De andere latente meer- en minwaarden worden in de eigen middelen opgenomen. Tijdens het afgelopen boekjaar vertoonden bepaalde gebouwen in de portefeuille een waardevermindering voor een globaal bedrag van 6,5 miljoen EUR. Deze latente meerwaarden werden dus niet in de resultaten verrekend en rechtstreeks in het eigen vermogen geregistreerd.

Per 30 september 2004 belooft de netto-actiefwaarde vóór resultaatverrekening 649,1 miljoen EUR, tegen 601,3 miljoen EUR na bestemming op het einde van vorig boekjaar.

Return van het jaar: 7,9% van het eigen vermogen aan het begin van het boekjaar

Tijdens het boekjaar steeg het eigen vermogen vóór bestemming van het resultaat met 47,79 miljoen EUR.

Deze stijging is het gevolg van de combinatie van de volgende elementen:

Cashflow van het boekjaar	+ 52,47 miljoen EUR
Waardevermindering opgenomen in de resultaatrekening	- 8,55 miljoen EUR
Winst over het boekjaar	= 43,92 miljoen EUR
Verschil portefeuillewaarde niet opgenomen in de resultaatrekening	+ 3,87 miljoen EUR
Return van het boekjaar	= 47,79 miljoen EUR
Brutodividend voorgesteld aan de Vergadering	- 45,28 miljoen EUR
Verschil in het eigen vermogen na bestemming van de resultaten	= 2,51 miljoen EUR

Uitgedrukt per aandeel bedraagt de return² van het boekjaar 4,88 EUR per aandeel, of 7,94 % van het eigen vermogen aan het begin van het boekjaar.

Schuldenstructuur en dekking van het renterisico

Rekening houdend met de lage rentevoet heeft Befimmo sinds 2002 gekozen voor een financieringsbeleid dat hoofdzakelijk is gebaseerd op vlottende koersen. Dankzij deze strategie kon zij volledig profijt trekken van de daling van de kortetermijnrentevoeten. Zo bedroeg de gemiddelde financieringskost in de loop van het afgelopen boekjaar 3,20% (marge en kost voor de dekking van de renterisico's inbegrepen), tegen 3,87% vorig boekjaar.

In augustus 2004 heeft Befimmo, om te profiteren van het lage niveau van de kredietmarges en de gemiddelde duur van haar financieringen te verhogen, haar schuld geherstructureerd met behulp van een nieuw gesyndiceerd krediet ter hoogte van 350 miljoen EUR, voor een duur van 5 jaar, dat op de einddatum in één maal zal worden afbetaald. Na deze herstructurering is de gemiddelde duur van de schuld 4,6 jaar tegen 2,3 jaar vroeger.

Tegelijkertijd heeft Befimmo een beleid van dekking van het renterisico ingesteld dat voornamelijk is gebaseerd op de verwerving van «CAP» opties. Dit risico blijft momenteel beperkt tot progressieve tarieven van maximaal 5% in 2008, bij een schuldverhouding die geleidelijk van 73% op 30/09/2004 naar 85% eind 2008 zal gaan.

Dividend

De beheerder van de vastgoedbevak Befimmo zal tijdens de Gewone Algemene Vergadering van 14 december 2004 voorstellen om het nettodividend te brengen op 3,93 EUR per aandeel (4,62 EUR bruto). Het voorgestelde dividend beantwoordt aan de verwachtingen en nam toe met 3,8% ten opzichte van vorig boekjaar. Het dividend bedraagt 91,1% van de netto-opbrengst van de vastgoedbevak.

Na verdeling zal de intrinsieke waarde van Befimmo zodoende neerkomen op 61,65 EUR per aandeel.

Vooruitzichten voor het boekjaar 2004/2005

Befimmo heeft haar activiteiten ter optimalisering van haar cashflows over lange periodes voortgezet teneinde haar aandeelhouders een gezond groeiend dividend te kunnen verzekeren. Concreet heeft zij de afgelopen twee boekjaren de relatie met haar huurders versterkt, waardoor zij meerdere multinationals heeft weten te overtuigen om in hun gebouwen te blijven, ondanks de zware concurrentie op de markt. Dit beleid zal zich op korte termijn ongetwijfeld vertalen in een aanpassing van de huren aan de realiteit van de markt, maar daartegenover maakt het tevens een versterking van de duur van de cashflows mogelijk.

Dit beleid zou in de resultaten van het boekjaar 2005/2006 tot uitging moeten komen.

Tot dan zal het volgende boekjaar opnieuw een jaar van consolidatie zijn. Als alles ongewijzigd blijft, wordt geraamd dat de operationele cashflow een lichte daling van 4% zal vertonen, zonder dat het uitkeringsvermogen hierdoor wordt aangetast. De portefeuillewaarden zouden van hun kant stabiel moeten blijven. Deze voorspelling kan beter uitvallen in het geval van een nieuwe verwerving met benutting van het investeringsvermogen van Befimmo (in de orde van 70 miljoen EUR na bestemming van het resultaat).

Vooruitzichten

Befimmo hanteert verder haar strategie van investeringen in haar basisvak, namelijk van Real Estate Manager op de kantoormarkt in Brussel, maar blijft wel oog hebben voor alle mogelijke opportuniteiten.

¹ Deze investeringswaarde resulteert uit het evaluatieverslag van Winsinger & Partners, inclusief de waarden toegekend aan de gebouwen geschat door Cushman & Wakefield Healey & Baker, CB Richard Ellis, en Catella Codemer conform artikel nr. 56 § 2 van het Koninklijk Besluit van 10 april 1995 betreffende de vastgoedbevaks, en uit de beurskoers op 30 september 2004 van de vastgoedeffecten die Befimmo in bezit heeft. De huidige regels verplichten ons om zowel de verkoopwaarde als de aankoopwaarde van de portefeuille mee te delen; die laatste wordt ook «waarde akte in handen» genoemd. Ze omvat de variabele transactiekosten van ten hoogste 13%, kosten die een belegger zou betalen mocht hij rechtstreeks in dat vastgoed beleggen. Bijgevolg zou, in de veronderstelling van een verkoop van de portefeuille tegen de expertisewaarde, de netto-verkoopwaarde voor de vastgoedbevak tussen 1.129 miljoen EUR en 999,5 miljoen EUR liggen.

² De return is het brutodividend van het boekjaar vermeerderd met de toename van de inventariswaarde na bestemming tijdens het boekjaar, gedeeld door de inventariswaarde bij het begin van het boekjaar.

³ De netto-opbrengst, bedoeld in artikel 109, 2, 1^o van de wet van 4 december 1990 betreffende de financiële operaties en markten, wordt bepaald als de winst over het boekjaar, met uitsluiting van de in de resultatenrekening opgenomen waardeverminderingen, de terugnemingen op waardeverminderingen en de meerwaarden bij de realisatie van vaste activa.

Kerncijfers	30/09/2003	30/09/2004
Vastgoedportefeuille		
Totale oppervlakte (in m ² bovenstructuur)	527.842	541.842
Bezettingsgraad	94,7 %	91,4 %
Huurrendement	7,86 %	7,87 %
Geraamde waarde (miljoen EUR)	1.064,60	1.129,00
Eigen vermogen na bestemming (miljoen EUR)	601,30	603,80
Schuld ratio na bestemming	44,7 %	46,9 %
Resultaat (miljoen EUR)		
Omzet	77,56	78,26
Operationeel resultaat (*)	59,56	57,25
Financieel resultaat	-14,84	-11,69
Courant resultaat vóór belastingen	44,73	45,56
Uitzonderlijk resultaat	0,45	-0,99
Resultaat van het boekjaar vóór belastingen	45,18	44,57
Resultaat van het boekjaar na belastingen	45,11	43,92
Te bestemmen winst	111,16	111,53
Aantal aandelen	9.794.227	9.794.227
Gegevens per aandeel (EUR)		
Geherwaardeerd nettoactief vóór bestemming	65,84	66,27
Return per aandeel	4,01	4,88
Nettocashflow	5,38	5,36
Nettoresultaat	4,61	4,48
Brutodividend	4,45	4,62
Geherwaardeerd nettoactief na bestemming	61,39	61,65
Return	6,49 %	7,94 %
Beursgegevens		
Beurskoers (op 30 september) (EUR)	69,80	76,50
Price Earning Ratio	15,14	17,08
Dividend/koers	6,38 %	6,04 %

De jaarrekeningen zullen zonder voorbehoud bevestigd worden door Deloitte & Touche, revisor van de vastgoedbevak Befimmo CVA.

Voor alle bijkomende informatie kan u terecht op de maatschappelijke zetel:

Benoit De Blicke
 Gedelegeerd bestuurder

Befimmo NV, Beheerder van de Vastgoedbevak Befimmo CVA
 Terhulpesteenweg 166, 1170 Brussel

Tel. 02.679.38.60 ♦ Fax 02.679.38.66 ♦ e-mail: contact@befimmo.be ♦ www.befimmo.be