

SICAFI et promoteur immobilier (Belgium)

Comparatif sectoriel

Aedifica | Atenor | Befimmo | Cofinimmo

L'Etat du secteur

Rien de nouveau dans le secteur de l'immobilier

Habituellement, les investisseurs qui souhaitent s'exposer en bourse sur l'immobilier Belge ont le choix entre placer leur argent sur des SICAFI, à l'instar de Befimmo, Cofinimmo et Aedifica, ou bien d'investir sur le promoteur immobilier Atenor.

Pour les trois premiers, le business plan consiste en la location de biens immobiliers auprès d'institutions publiques (spécialité de Befimmo), d'entreprises privés ou bien à travers des activités spécialisées (exemple avec Aedifica et Cofinimmo avec les maisons pour séniors). Le régime SICAFI impose des règles strictes en matière d'endettement (limité à 65% du total des actifs en valeur de marché), d'une distribution (dividende) de 80% du résultat (pour bénéficier de l'exonération d'impôt), et d'une valorisation trimestrielle des biens immobiliers par un expert indépendant. Pour le promoteur immobilier Atenor, il en est autrement. Son business plan repose sur les ventes réalisées durant l'année.

Le fort rebond des taux d'intérêt à long terme à partir du 2^{ème} trimestre 2013 ainsi que les signes d'un réveil économique en Europe ont pénalisé les secteurs plus défensifs comme l'immobilier. Au final en 2013, Aedifica et Atenor progressent de 17% (brut) en *total return* (rentabilité totale : plus-values + dividendes) et seulement 7% pour Befimmo et Cofinimmo.

Tableau comparatif

Acteurs	Aedifica	Atenor	Befimmo	Cofinimmo
Recommandation LAB	Conserver	Conserver	Conserver	Conserver
Valorisation	~	~	~	~
Sentiment	~	~	~	~
Timing	V	V	~	X
Fondamentaux	V	~	~	~
Risque	~	~	~	V
Capitalisation	514 Mio EUR	184 Mio EUR	1.126 Mio EUR	1.441 Mio EUR
Cours/Bénéfices	24,45	16,23	12,33	13,00
Cours/Actif Net	1,27	1,83	0,95	0,97
Rendement	3,67%	5,74%	6,65%	6,81%
Endettement net	59,26%	231,70%	94,92%	117,24%
Rentabilité Capitaux	7,24%	9,62%	0,79%	6,64%
Valeur Intrinsèque	50,80 EUR	36,69 EUR	51,64 EUR	88,56 EUR
Potentiel	-2,20%	4,53%	1,16%	4,13%

And the winner is...

A l'heure actuelle, l'exercice de valorisation conclut que ces sociétés sont correctement valorisées. Sur cette base, nous attendons une correction pour pouvoir se positionner.

Les acteurs sélectionnés

Aedifica | Brussels | AED | 51,94 EUR

Aedifica est une Société d'Investissement à Capital Fixe Immobilière (Sicafi) spécialisée dans la détention et la gestion d'actifs immobiliers résidentiels.

Atenor | Brussels | ATEB | 35,10 EUR

Atenor Group est spécialisé dans la promotion immobilière. L'activité est assurée en Belgique, au Grand-Duché de Luxembourg, en Hongrie et en Roumanie. Le groupe investit dans des projets immobiliers d'envergure répondant à des critères stricts en terme de localisation, d'efficacité économique et de respect de l'environnement.

Befimmo | Brussels | BEFB | 51,05 EUR

Befimmo est une Société d'Investissement à Capital Fixe Immobilière (Sicafi) spécialisée dans la détention et la gestion d'actifs immobiliers d'entreprise situés principalement à Bruxelles. Plus de 65% du portefeuille est loué à long terme aux institutions publiques.

Cofinimmo | Brussels | COFB | 85,05 EUR

Cofinimmo figure parmi les principales Sociétés d'Investissement à Capital Fixe Immobilières (Sicafi) belges. La société est spécialisée en immobilier de location.

