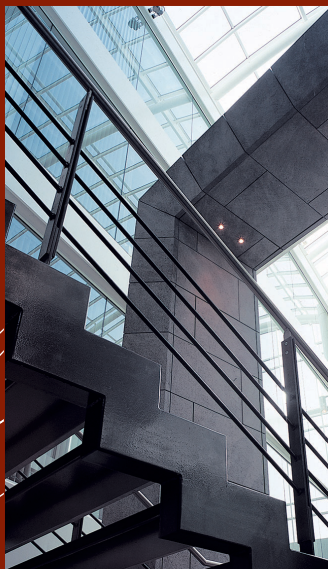


RAPPORT SEMESTRIEL 2002

Befimmo



01.10.2001 - 31.03.2002

LES ACTIVITÉS DE BEFIMMO

LE PROFIL DE BEFIMMO

Befimmo est un propriétaire immobilier dynamique, expérimenté et professionnel, qui entend créer continuellement de la valeur.

Le marché immobilier se modifie et l'évolution des valeurs des biens immobiliers reflètent les changements dans la façon dont nous souhaitons vivre et travailler.

Après avoir mis l'accent sur la périphérie à la fin des années nonante, Befimmo, anticipant la tendance, a investi dans les quartiers d'affaires du centre de Bruxelles, bien desservis par les transports publics.

Grâce à cette stratégie d'anticipation des cycles de marché, Befimmo a adapté la répartition géographique de son portefeuille. Le portefeuille est relativement peu investi dans les zones décentralisées ou périphériques à forte vacance locative : après l'absorption de Cibix, trois quarts des actifs sont en effet situés à l'intérieur des 19 communes bruxelloises. Parmi ceux-ci, 78 % sont situés dans le quartier Léopold, l'Espace Nord, ou le Centre, à proximité des grands nœuds de communication (principales gares bruxelloises) ; précisément là où la croissance des loyers et des valeurs immobilières devrait se poursuivre.

Les immeubles en zone périphérique à Zaventem (parc Ikaros, Planet, Green Hill), sont eux situés dans une niche de marché spécifique, celle des PME et filiales de multinationales qui y recherchent souplesse, facilité d'accès et identité propre. Le succès de ces immeubles ne se dément pas.

Le portefeuille de Befimmo comprend plus de 40 immeubles ou ensembles d'immeubles de bureaux totalisant une surface de 528.000 m² et accueillant 300 clients.

Il est concentré à l'intérieur des 19 communes de la Région bruxelloise, où les perspectives d'augmentation de valeur restent réelles de par la raréfaction des nouveaux développements et d'une demande institutionnelle qui se maintient.

L'ÉVOLUTION DES AFFAIRES

La valeur du portefeuille immobilier a augmenté de 68 %, celle des fonds propres de 31 %, dont 24 % par création d'actions nouvelles. Befimmo a en effet entièrement intégré la Sicafi Cibix SCA, par voie de fusion, immédiatement après l'offre publique d'échange qu'elle avait proposée à ses actionnaires. Elle a également absorbé les sociétés Immobilière du Triomphe SA et Bastionen Parc Léopold NV. Ces opérations constituent une étape supplémentaire vers un positionnement de Befimmo comme opérateur de référence, local mais dominant sur son marché et atteignant une dimension de niveau européen.

La valeur totale du portefeuille s'élève à 1.059.497.000 EUR contre 628.854.000 EUR au 30 septembre 2001, soit une progression de 68 %.

➤ Cette valeur d'investissement¹ résulte du rapport d'évaluation établi le 18 avril 2002 par Winssinger & Associés, intégrant les valeurs attribuées aux immeubles évalués par Healey & Baker, CB Richard Ellis, et Arthur Andersen 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 28 mars 2002 du portefeuille de titres immobiliers détenus par Befimmo.

La croissance de la valeur d'investissement, d'un montant de 430.643.000 EUR, provient :

- d'une part (pour un montant de 428.657.000 EUR) des opérations de croissance décrites ci-dessus, de la poursuite des investissements dans les immeubles Schuman, Brederode, Fountain Plaza et Ikaros à Zaventem ; ainsi que de l'acquisition de certificats immobiliers.
- et d'autre part (pour un montant de 1.986.000 EUR) de l'augmentation de valeur du portefeuille immobilier sur la période. Celle-ci, véritable création de richesse, n'est pas reflétée dans le compte de résultats eu égard aux règles comptables et au prescrit de l'arrêté royal du 10 avril 1995, instituant le régime SICAFI.

Le taux d'occupation des immeubles s'élève à 97,01 %. Le rendement locatif global du portefeuille sur les loyers en cours augmentés de la valeur locative estimée sur locaux inoccupés ressort à 7,68 %.

(1) 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 la valeur d'expertise, la valeur de vente nette pour la Sicafi s'établirait entre 938 744 milliers d'EUR et 1 059 497 milliers d'EUR.

LE PORTEFEUILLE

➤ SYNTHÈSE DES DONNÉES IMMOBILIÈRES

IMMEUBLES DE PLACEMENT	ANNÉE DE CONSTRUCTION / ANNÉE DE RÉNOVATION	SURFACES LOCATIVES (m²)	DURÉE INITIALE DES BAUX (années)	QUOTE-PART PORTE-FEUILLE ⁽¹⁾ (%)	LOYER EN COURS AU 31/03/02 (milliers EUR)	TAUX D'OCCUPATION ⁽²⁾ AU 31/03/02 (%)
BUREAUX						
BRUXELLES CENTRE-VILLE						
SHELL	1997-2000	31 381	3/6/9	5,3%	4 126	96,5%
BREDERODE 1	1990-2001	24 968	14	3,9%	2 987	98,0%
EXTENSION JUSTICE	PLUS DE 15 ANS	18 795	9	3,7%	2 884	100,0%
IMPÉRATRICE	1997-2000	17 072	9/12/15/18	3,1%	2 408	100,0%
BREDERODE 2	1993	7 803	3	2,4%	1 877	100,0%
EMPEREUR	1997	5 953	9	1,1%	822	100,0%
		105 972		19,6%	15 104	98,6%
BRUXELLES QUARTIER LÉOPOLD						
BORSCHETTE	1981	17 657	12	4,5%	3 444	100,0%
RUE JOSEPH II, 27	1994	12 831	27	4,3%	3 335	100,0%
WIERTZ	1996	10 816	3/6/9	3,1%	2 423	100,0%
VIEW BUILDING	2001	10 297	6/9	1,9%	1 478	80,6%
GUIMARD	1997	5 357	3/6/9	1,5%	1 128	100,0%
SCHUMAN 1	1964	5 124	1,5	0,0%	0	0,0%
SCHUMAN 2	2001	5 122	9	1,7%	1 275	100,0%
		67 204		16,9%	13 082	89,2%
BRUXELLES ESPACE NORD						
WORLD TRADE CENTER	1975/1998	66 326	24	13,7%	10 621	99,7%
NOORD BUILDING	1989	42 726	27	8,8%	6 812	100,0%
		109 052		22,6%	17 433	99,8%
BRUXELLES DÉCENTRALISÉ						
LA PLAINE	1995	15 933	12/18	5,0%	3 884	100,0%
TRIOMPHE I	1998	11 080	3/6/9	3,1%	2 365	100,0%
TRIOMPHE II	1998	9 282	9	2,2%	1 697	100,0%
JEAN DUBRUCQ 167-181	1991	7 744	9/12	1,0%	744	100,0%
TRIOMPHE III	1993	7 173	3/6/9	1,8%	1 376	98,4%
GOEMAERE	1988/1998	6 939	3/6/9	1,0%	801	60,7%
RUE EUDORE DEVROYE, 245	1996	1 576	4/6/9	0,3%	265	100,0%
CHÉE. DE LA HULPE	1970	1 462	3/6/9	0,1%	72	29,8%
		61 189		14,5%	11 203	94,0%
BRUXELLES PÉRIPHÉRIE						
IKAROS BUSINESS PARK ⁽³⁾	1990 à 2001	40 965	3/6/9	4,7%	3 645	98,1%
MEDIA	1999	18 651	9	3,9%	3 010	100,0%
FOUNTAIN PLAZA	1991	16 690	3/6/9	2,4%	1 868	67,3%
PLANET 2	1988	10 277	3/6/9	1,5%	1 171	97,6%
EAGLE BUILDING	2000	8 661	6/9	1,8%	1 366	100,0%
WOLUWE GARDEN B	1997	7 756	3/6/9	2,1%	1 622	100,0%
WOLUWE GARDEN D	1994	7 673	3/6/9	2,0%	1 560	100,0%
OCEAN HOUSE	1997	4 730	3/6/9	1,0%	790	100,0%
WATERLOO OFFICE PARK	1992	2 005	6/9	0,5%	418	100,0%
		117 408		20,0%	15 451	93,9%
MONS						
RUE DU JONCQUOIS 118	1974	7 851	18	1,3%	978	100,0%
DIGUE DES PEUPLIERS 71	1976	7 271	9	1,3%	969	100,0%
		15 122		2,5%	1 947	100,0%
TOTAL BUREAUX		<u>475 947</u>		<u>96,1%</u>	<u>74 221</u>	<u>95,4%</u>

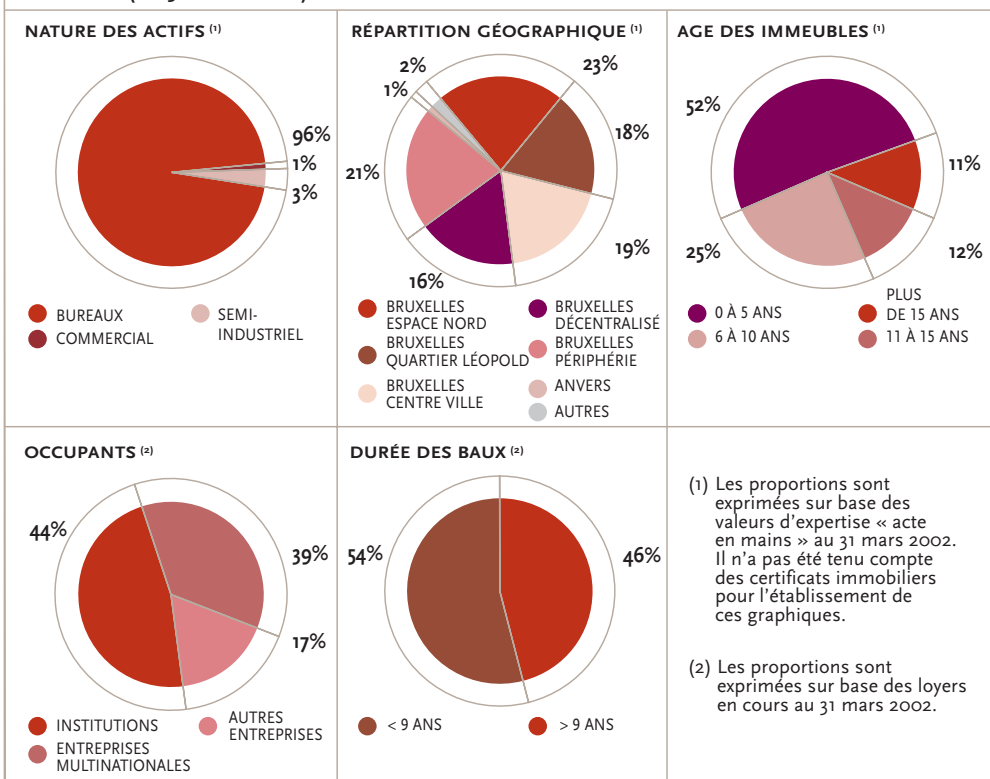
IMMEUBLES DE PLACEMENT	ANNÉE DE CONSTRUCTION / ANNÉE DE RÉNOVATION	SURFACES LOCATIVES (m ²)	DURÉE INITIALE DES BAUX (années)	QUOTE-PART PORTEFEUILLE ⁽¹⁾ (%)	LOYER EN COURS AU 31/03/02 (milliers EUR)	TAUX D'OCCUPATION ⁽²⁾ AU 31/03/02 (%)
SEMI-INDUSTRIEL						
BRUXELLES ANDERLECHT RUE BOLLINCKX BOULEVARD INDUSTRIEL	1980	8 098	3/6/9	0,7%	522	100,0%
	1976	7 790	1/2/3	0,4%	339	97,2%
		15 888		1,1%	861	98,9%
BRUXELLES PÉRIPHÉRIE GREEN HILL	1986	7 187	3/6/9	0,7%	553	98,6%
		7 187		0,7%	553	98,6%
ANVERS KONTICH 1 KONTICH 2	1983	18 452	3/6/9	1,0%	762	99,4%
	1990	8 072	3/6/9	0,6%	425	97,5%
		26 524		1,5%	1 187	98,7%
TOTAL SEMI-INDUSTRIEL		49 599		3,4%	2 601	98,7%
AUTRE						
CHARLEROI, RUE DE LA MONTAGNE	1995	2 296	COMMERCIAL	0,5%	424	100,0%
TOTAL AUTRE		2 296		0,5%	424	100,0%
TOTAL DU PORTEFEUILLE		527 842		100,0%	77 246	95,6%

(1) La quote-part du portefeuille est calculée sur base du loyer en cours au 31 mars 2002

(2) Le taux d'occupation est calculé comme étant le rapport entre le loyer en cours au 31 mars 2002 et ce même loyer, augmenté de la valeur locative estimée à la même date des surfaces libres d'occupation

(3) Ikaros Business Park : les surfaces locatives comprennent les surfaces des immeubles de la phase IV acquise en état futur d'achèvement.

➤ PROFIL (au 31 mars 2002)



CONCLUSIONS DE L'EXPERT

BEFIMMO S.C.A.
Chaussée de la Hulpe, 166
1170 BRUXELLES

BEF/frs/36.696

Messieurs,

Concerne : Evaluation au 31 mars 2002

Nous avons l'honneur de vous faire rapport sur la valeur d'investissement du patrimoine de la S.C.A. Befimmo au 31 mars 2002.

La valeur d'investissement est la valeur vénale, frais d'acquisition inclus, de l'ensemble des biens immobiliers appartenant à la S.C.A. Befimmo à la date d'évaluation.

Nos évaluations ont été établies sur base des renseignements que vous nous avez communiqués et que nous supposons exacts.

Nous avons effectué notre évaluation suivant la méthode d'actualisation des produits locatifs futurs et sur base des points de comparaison disponibles à la date d'évaluation.

Les valeurs ont été établies en prenant en compte l'ensemble des paramètres de marché disponibles à la date d'évaluation.

Nous avons relevé les points suivants lors de notre analyse du portefeuille :

- 1) le patrimoine (hors projets et rénovations et créances immobilières) est constitué de $\pm 96,61$ % de bureaux ; $56,23$ % sont situés à Bruxelles 19 communes.
 $\pm 34,04$ % du patrimoine est loué à long terme à la Commission Européenne, à Citibank, au Gouvernement Flamand et à la Poste.
- 2) le taux d'occupation de l'ensemble du parc immobilier est de $97,01$ %.
- 3) Le loyer en cours global est supérieur de $7,26$ % à la valeur locative normale estimée de l'ensemble du patrimoine à ce jour et ce principalement en raison des loyers payés pour les immeubles du quartier Nord loués à long terme jusqu'en 2015 au moins.

Nous avons déterminé pour l'ensemble des immeubles de la SCA Befimmo une valeur d'investissement (acte en mains), au 31 mars 2002, de 1.049.624.000 EUR (UN MILLIARD QUARANTE NEUF MILLIONS SIX CENT VINGT QUATRE MILLE EUROS) ; ce montant comprenant la valeur attribuée aux immeubles évalués par les sociétés Healey & Baker, CB Richard Ellis et Codemer.

Sur cette base, le rendement locatif global sur loyer en cours (hors projets et rénovations) ressort à $7,45$ % et le rendement locatif global sur loyer en cours plus la valeur locative estimée sur locaux inoccupés, ressort à $7,68$ %.

Bruxelles, le 18 avril 2002

WINSSINGER & ASSOCIÉS S.A.

Benoît FORGEUR

Philippe WINSSINGER

LES RÉSULTATS FINANCIERS

➤ (en milliers d'EUR)

	30/09/2001	31/03/2002
BILAN		
ACTIF		
ACTIFS IMMOBILISÉS	631 468	1 059 676
I FRAIS D'ÉTABLISSEMENT	2 573	–
III IMMOBILISATIONS CORPORELLES	621 233	1 049 781
C. Mobilier et matériel roulant	25	157
E. Autres immobilisations corporelles (Patrimoine immobilier)	621 208	1 049 624
IV IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES	7 662	9 895
C. Autres immobilisations financières	7 662	9 895
1. ACTIONS ET PARTS (Valeur des certificats immobiliers)	7 646	9 873
2. CRÉANCES ET CAUTIONNEMENTS EN NUMÉRAIRE	16	22
ACTIFS CIRCULANTS	68 592	59 123
V CRÉANCES À PLUS D'UN AN	228	616
VII CRÉANCES À UN AN AU PLUS	10 441	15 268
A. Créances commerciales	9 005	13 752
B. Autres créances	1 436	1 516
VIII PLACEMENTS DE TRÉSORERIE	55 500	9 739
IX VALEURS DISPONIBLES	616	22 725
X COMPTES DE RÉGULARISATION	1 807	10 774
TOTAL DE L'ACTIF	<u>700 060</u>	<u>1 118 799</u>
PASSIF		
CAPITAUX PROPRES	477 856	624 170
I CAPITAL	114 883	142 295
II PRIMES D'ÉMISSION	76 372	160 795
III PLUS-VALUES DE RÉÉVALUATION	209 203	214 842
IV RÉSERVES	77 398	21 671
V BÉNÉFICE REPORTÉ		59 164
BÉNÉFICE DE LA PÉRIODE		25 404
PROVISIONS ET IMPÔTS DIFFÉRÉS		2 351
DETTES	222 204	492 278
VIII DETTES À + D'UN AN	52 978	87 566
A. Dettes financières	52 806	87 353
D. Autres dettes	172	213
IX DETTES À UN AN AU PLUS	150 563	372 839
A. Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	8 380	56 836
B. Dettes financières	100 381	297 763
C. Dettes commerciales	4 210	12 459
E. Dettes fiscales, salariales et sociales	2 816	1 215
1. IMPÔTS	2 697	1 107
2. RÉMUNÉRATIONS ET CHARGES SOCIALES	119	108
F. Autres dettes	34 777	4 566
X COMPTES DE RÉGULARISATION	18 663	31 872
TOTAL DU PASSIF	<u>700 060</u>	<u>1 118 799</u>

> (en milliers d'EUR)

	30/09/2001	31/03/2002
COMPTE DE RESULTATS		
CHARGES		
I COÛT DES VENTES ET PRESTATIONS	14 758	9 951
B. Services et biens divers	8 608	5 087
C. Rémunérations, charges sociales et pensions	431	361
D. Amortissements et réduction de valeur sur frais d'établissement, immobilisations incorporelles et corporelles	836	114
E. Réductions de valeur sur stocks, sur commandes en cours d'exécution et créances commerciales (dotations +, reprises -)	- 43	51
G. Autres charges d'exploitation	4 926	4 338
V CHARGES FINANCIÈRES	7 815	8 280
A. Charges de dettes	7 764	8 120
C. Autres charges financières	51	160
VII CHARGES EXCEPTIONNELLES	1 312	6 433
A. Amort. et réduct. de valeur exceptionnels sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles		155
B. Réduct. de valeur sur immobilisations financières		8
D. Moins-values sur réalisation d'actifs immobilisés		- 1
E. Autres charges exceptionnelles	1 312	6 271
XI A. IMPÔTS	6	62
XII BÉNÉFICE DE L'EXERCICE	54 062	25 404
TOTAL DES CHARGES	<u>77 953</u>	<u>50 130</u>
PRODUITS		
I VENTES ET PRESTATIONS	56 434	43 733
A. Chiffres d'affaires	48 002	37 692
D. Autres produits d'exploitation	8 432	6 041
IV PRODUITS FINANCIERS	1 311	1 107
A. Produits sur immobilisations financières	495	508
B. Produits des actifs circulants	504	533
C. Autres produits financiers	312	66
VII PRODUITS EXCEPTIONNELS	20 201	5 290
A. Reprises d'amortissements et de réductions de valeur s/immobilisation corporelles et incorporelles	3	
D. Plus-values sur réalisations d'actifs immobilisés	20 198	5 290
X B. RÉGULARISATIONS D'IMPÔTS ET REPRISE DE PROVISIONS FISCALES	7	-
TOTAL DES PRODUITS	<u>77 953</u>	<u>50 130</u>

CHIFFRES CLÉS	30/09/01	31/03/02	
RATIO D'ENDETTEMENT	29,07%	41,15%	
RETURN SUR FONDS PROPRES (BASE ANNUELLE) ⁽¹⁾	12,90%	12,20%	
ACTIF NET PAR ACTION (EUR)	60,43	63,85	
COURS DE BOURSE (EUR)	63,00	62,15	
NOMBRE D'ACTIONNAIRES	7 907 420	9 794 227	
	31/03/01	31/03/02	PRÉVISIONS 30/09/02
BÉNÉFICE COURANT PAR ACTION (EUR)	2,30	2,70	5,20
BÉNÉFICE PAR ACTION (EUR)	2,30	2,59	5,07
RETURN PAR ACTION (EUR) ⁽²⁾	3,40	3,42	6,46

(1) Le return est le dividende brut de l'exercice plus l'accroissement de la valeur d'inventaire pendant l'exercice divisé par la valeur d'inventaire en début d'exercice.

(2) Pour la période du 1/10/2001 au 31/03/2002, le return correspond à l'augmentation de la valeur intrinsèque.

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 1995.

➤ (en milliers d'EUR)

	31/03/2001	31/03/2002
RESULTAT OPERATIONNEL		
LOYERS NETS	24 101	37 692
+ REVENUS DE CERTIFICATS	350	508
– FRAIS IMMOBILIERS NETS	– 557	– 721
– FRAIS DE FONCTIONNEMENT	– 2 159	– 3 189
= RÉSULTAT D'EXPLOITATION	21 735	34 290
– RÉSULTAT FINANCIER NET D'IMPÔTS	– 3 565	– 7 743
= RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	18 170	26 547
RESULTAT SUR PORTEFEUILLE		
+ PLUS-VALUE S/RÉALISATION D'ÉLÉMENTS DU PORTEFEUILLE	–	22
+ REPRISE DE RÉDUCTION DE VALEUR	10	–
+ VARIATION DE VALEUR DE MARCHÉ	8 717	1 986
+ PLUS-VALUE DE FUSION APRÈS EXIT TAX	20 062	5 268
= RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE	28 789	7 276
RESULTAT EXCEPTIONNEL	–	– 6 433
RESULTAT ECONOMIQUE	46 959	27 390
TRANSFERT EN PLUS-VALUE DE RÉÉVALUATION	– 28 779	– 1 986
RESULTAT COMPTABLE	<u>18 180</u>	<u>25 404</u>

ADAPTATION DE RÈGLES D'ÉVALUATION

À la suite de la fusion – absorption de la Sicafi Cibix, qui a généré une augmentation de 1,7 % de la valeur intrinsèque de Befimmo, le Conseil d'Administration de Befimmo SA, gérant de la Sicafi, a décidé de modifier les règles d'évaluation concernant les actifs incorporels.

Au lieu d'être amortis sur une certaine période, ces frais seront dorénavant intégralement pris en charge au cours de l'exercice au cours duquel ils ont été exposés.

Bien que l'on puisse considérer que ces immobilisations incorporelles représentent une certaine valeur ajoutée eu égard notamment aux importants efforts de due diligence que la Sicafi accomplit lors de chaque opération (limitant par la suite les charges immobilières), le gérant estime conforme à l'esprit des règles d'évaluation des Sicafis de ne plus porter ces valeurs à l'actif du bilan.

Dès lors, le gérant a décidé de prendre en charge l'ensemble des frais exposés lors des opérations de fusion de décembre 2001 (Cibix, Bastionen Parc Léopold, Immobilière du Triomphe) au cours du présent exercice. Le gérant a également décidé d'étendre cette prise en charge à l'ensemble des frais des opérations passées qui n'étaient pas déjà amortis.

Au total, cela représente un montant de 6,5 millions EUR entraînant une diminution de la valeur intrinsèque de 0,65 EUR par action.

Il va évidemment de soi que cette modification des règles d'évaluation ne modifie en rien la valeur économique de la Sicafi fondée sur la valorisation de ses actifs immobiliers et de ses cash-flows futurs, et ne modifie en rien ni la qualité, ni le montant des dividendes futurs.

COMMENTAIRES

Le résultat net au 31 mars 2002 s'élève à 25,40 millions EUR, soit 2,59 EUR par action. Il se compose d'un résultat courant de 2,70 EUR par action, en hausse de 17% par rapport au premier semestre de l'exercice précédent, et d'un résultat exceptionnel de <0,11> EUR par action.

Le résultat exceptionnel comprend d'une part la plus-value de fusion (0,54 EUR par action) réalisée lors des fusions absorptions du 11 décembre 2001 de la Sicafi Cibix et des sociétés Bastionen Parc Léopold et Immobilière du Triomphe ; d'autre part, la prise en charge et l'amortissement des actifs incorporels en une seule fois (<0,65> EUR par action), conformément à la décision du Conseil d'Administration du gérant Befimmo SA.

Le résultat semestriel courant par action est supérieur de 3,8 % par rapport aux prévisions présentées dans le rapport annuel 2001, corrigées pour tenir compte de l'amortissement et de la prise en charge en une seule fois des actifs incorporels.

La valeur intrinsèque au 31 mars 2002 s'élève à 63,85 EUR par action, en progression de 5,7 % par rapport à la valeur intrinsèque au 30 septembre 2001, soit un return de 3,42 EUR par action.

Sur base de la valeur intrinsèque au 1^{er} avril 2001, le return annuel par action s'élève à 12,2 %.

La valeur d'actif net est en progression, de plus de 31 %, passant de 477,9 millions EUR en fin d'exercice 2001 à 625,4 millions EUR. Cette croissance résulte d'une part de la création de 1.886.807 actions nouvelles, soit 24 % du capital, lors des opérations de fusion du 11 décembre 2001, et d'autre part du return de la période.

Le ratio d'endettement au 31 mars 2002 s'élève à 41,15 % du total de bilan, ce qui lui offre une capacité de croissance interne de plus de 157 millions EUR.

PERSPECTIVES

Le résultat courant net par action devrait atteindre 5,20 EUR pour l'exercice 2002, conforme à la prévision du rapport annuel 2001.

Le résultat annuel par action devrait atteindre 5,07 EUR après plus-values de fusion et amortissement et prise en charge des actifs incorporels.

Le dividende brut à distribuer en décembre 2002 serait ainsi conforme aux prévisions ; il s'élèverait à 4,28 EUR par action (soit 3,64 EUR net) en croissance de 3,9 % par rapport à celui de l'exercice précédent, soit environ le double du rythme de l'inflation.

RAPPORT DU COMMISSAIRE AGRÉÉ SUR L'INFORMATION SEMESTRIELLE AU 31 MARS 2002

Nous déclarons avoir procédé à l'examen limité de la situation semestrielle de la S.C.A. Befimmo au 31 mars 2002 conformément aux recommandations de l'Institut des Reviseurs 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 3 mai 2002

Deloitte & Touche Reviseurs d'Entreprises S.C. s.f.d. S.C.R.L. représentée par J. VLAMINCKX

ANALYSE DE MARCHÉ

LE MARCHÉ DES BUREAUX À BRUXELLES

> LA LOCATION

L'année 2001, après un début prometteur, s'est révélée décevante, dans la mesure où avec un take-up de 520.000 m², elle s'inscrit en recul de plus de 20 % sur 2000.

Ce recul a surtout affecté le marché de la périphérie où il atteint plus de 30 %.

Les principales conséquences de ce recul sont une croissance du taux de vacance locative global. Une analyse détaillée de ce taux de vacance fait apparaître un vide locatif de 21 % en périphérie, de 8 % en décentralisé et de 3 % dans les zones centrales.

Ceci laisse présager d'un accroissement de la tension à la hausse des loyers en zone centrale où le prime rent se situe actuellement à 250 EUR, et une pression à la baisse pour la zone de Zaventem où les concessions de gratuité sont reparties à la hausse.

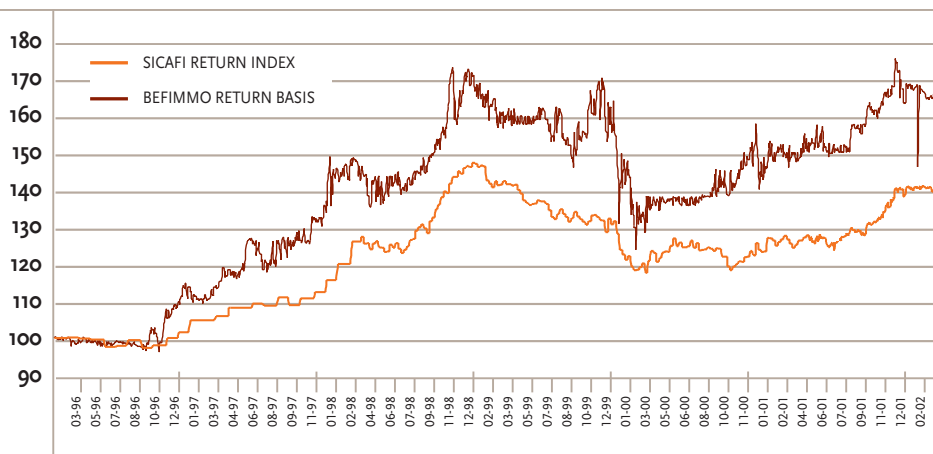
> L'INVESTISSEMENT

Le reflux des marchés d'action et le faible rendement des obligations a favorisé un regain d'intérêt pour l'investissement immobilier.

Ce regain d'intérêt est néanmoins plus sélectif et l'écart de taux entre les quartiers centraux et les quartiers décentralisés ou la périphérie s'accroît.

L'ACTION BEFIMMO

> ÉVOLUTION DU RETURN DE L'ACTION BEFIMMO COMPARÉE AU BBL SICAFI RETURN INDEX (*)



Même si Befimmo dépasse l'indice de return SicaFi BBL depuis sa création, le rapport entre le cours de l'action et bénéfices reste néanmoins l'un des plus bas du marché. L'action de Befimmo reste donc bon marché.

(*) L'indice de return des SicaFis BBL est calculé sur la base de la capitalisation boursière des différentes SicaFis, des volumes échangés et du rendement sur dividendes



BEFIMMO S.C.A.
166 CH. DE LA HULPE
1170 - BRUXELLES
TÉL.: 32 2 679 38 60
FAX : 32 2 679 38 66
CONTACT@BEFIMMO.BE
WWW.BEFIMMO.BE