

CREATING VALUE IN REAL ESTATE

RAPPORT SEMESTRIEL 2003



Befimmo



01.10.2002 - 31.03.2003

le profil de Befimmo

| BEFIMMO AUJOURD'HUI

Befimmo est une Sicafi (organisme de placement collectif) spécialisée dans l'investissement en immeubles de bureaux à Bruxelles et dans son hinterland économique. Son Promoteur, Bernheim-Comofi, acteur reconnu de l'industrie immobilière, en appuie le développement.

Son portefeuille se compose d'une quarantaine d'immeubles totalisant une surface locative de 528.000 m², essentiellement des bureaux (96 %) et pour le solde des surfaces semi-industrielles (3 %) et commerciales (1 %).

Il est principalement localisé (96,8 %) dans la Région de Bruxelles-Capitale et son hinterland économique.

Ainsi, la plus grande part du portefeuille (plus de 60 %) est localisée dans le « Central Business District » (CBD : Centre ville, Espace Nord et Quartier Léopold). Cette zone, malgré une situation économique plus difficile, devrait encore bénéficier d'un potentiel de croissance, soutenue d'une part par la demande non conjoncturelle générée par les institutions européennes et d'autre part par la rareté des nouveaux projets immobiliers. Les loyers, de même que les valeurs, s'y maintiennent très bien, voire même progressent.

Les quartiers décentralisés et la périphérie connaissent au contraire des baisses de valeur significatives résultant de l'offre abondante d'immeubles neufs conjuguée à un recul très net de la demande des entreprises multinationales.

Befimmo recueille ainsi les fruits de sa politique de répartition de son portefeuille qui, d'une forte concentration en périphérie et en décentralisé (78 % en 1998), s'est progressivement recentré sur le « Central Business District » (62 % en 2003), limitant ainsi l'impact du déclin des quartiers décentralisés et de périphérie.

Les baux à long terme qu'elle a conclus avec des institutions publiques belges et européennes assurent une grande sécurité à la base de ses revenus.

Ayant ainsi atteint un premier seuil de taille critique, positionnée dans l'indice Euronext Prime, et offrant un titre liquide à la majorité de ses actionnaires, Befimmo poursuivra son développement avec le même fil conducteur, la valeur.

L'ÉVOLUTION DES AFFAIRES

La valeur¹ du portefeuille immobilier de Befimmo est restée quasiment stable (-0,47 %) par rapport au 30 septembre 2002. Elle s'établit à 1.069.612.000 € au 31 mars 2003.

Cette valeur d'investissement résulte du rapport d'évaluation établi le 22 avril 2003 par Winssinger & Associés, intégrant les valeurs attribuées aux immeubles évalués par Healey & Baker, CB Richard Ellis, et Deloitte & Touche Real Estate 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 2003 du portefeuille de titres immobiliers détenus par Befimmo.

(en millions de EUR)	31/03/2002	30/09/2002	31/03/2003
IMMEUBLES	1 049,6	1 064,8	1 059,0
BUREAUX	1 015,9	1 031,2	1 025,8
BRUXELLES CBD	628,6	634,0	635,3
BRUXELLES DÉCENTRALISÉ	162,2	162,0	159,9
BRUXELLES PÉRIPHÉRIE	208,9	219,0	214,5
AUTRES	16,2	16,2	16,1
SEMI-INDUSTRIEL	28,1	28,1	27,9
COMMERCIAL	5,6	5,5	5,4
CERTIFICATS IMMOBILIERS	9,9	9,4	10,6
PORTEFEUILLE IMMOBILIER TOTAL	1 059,5	1 074,2	1 069,6

Le périmètre du portefeuille immobilier est inchangé depuis le 30 septembre 2002. En effet, bien que disposant d'une capacité d'endettement de plus de 160 millions €, Befimmo n'a pas réalisé les hypothèses d'acquisitions immobilières qui avaient été projetées (rapport annuel 2002) pour un montant de 30 millions €. A cet égard, le gérant de la Sicaf estime que les prix payés dans les récentes transactions immobilières auxquelles la Sicaf s'est intéressée, étaient incompatibles avec sa stratégie de création de valeur.

Le rendement locatif global du portefeuille sur les loyers en cours augmentés de la valeur locative estimée sur locaux inoccupés s'élève à 7,79 %. Le taux d'occupation moyen du portefeuille reste stable à 94,71 %.

(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 une valeur d'expertise, la valeur de vente nette pour la Sicaf s'établirait entre 947,8 millions € et 1 069,6 millions €.

le portefeuille

SYNTHÈSE DES DONNÉES IMMOBILIÈRES DU PORTEFEUILLE BEFIMMO (au 31/03/2003)

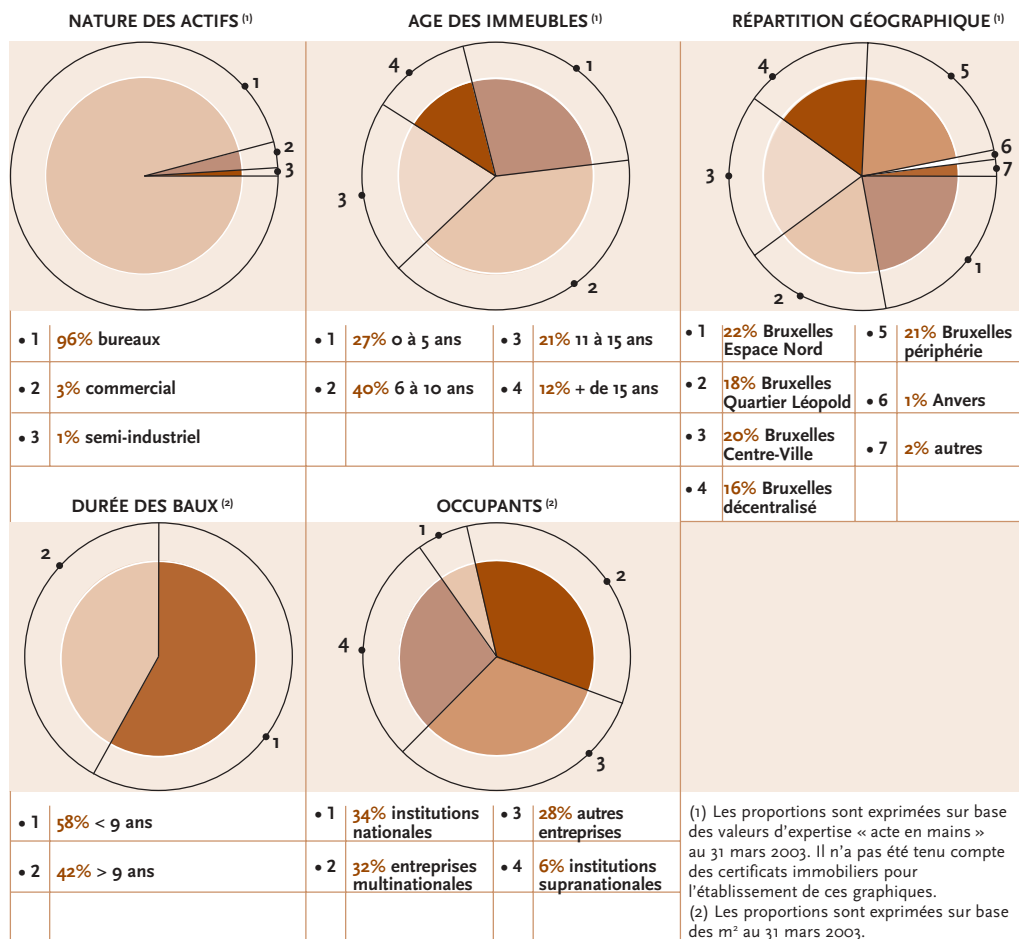
IMMEUBLES DE PLACEMENT	ANNÉE DE CONSTRUCTION/ ANNÉE DE RÉNOVATION	SURFACES LOCATIVES (m ²)	DURÉE INITIALE DES BAUX (années)	QUOTE-PART PORTE-FEUILLE ⁽¹⁾ (%)	LOYER EN COURS au 31/03/03 (milliers d'EUR)	TAUX D'OCCUPATION au 31/03/03 (%)
BUREAUX						
BRUXELLES CENTRE-VILLE						
SHELL	1997-2000	31 381	3/6/9	5,6%	4 349	99,8%
BREDERODE 1	1990-2001	24 968	14	3,9%	3 035	100,0%
EXTENSION JUSTICE	+ DE 15 ANS	18 795	9	3,8%	2 961	100,0%
IMPÉRATRICE	1997-2000	17 072	9/12/15/18	3,2%	2 442	100,0%
BREDERODE 2	1993	7 803	3	2,5%	1 902	100,0%
EMPEREUR	1997	5 953	9	1,1%	833	100,0%
		105 972		20,1%	15 522	99,9%
BRUXELLES QUARTIER LÉOPOLD						
BORSCHETTE	1981	17 657	12	4,5%	3 490	100,0%
RUE JOSEPH II, 27	1994	12 831	27	4,4%	3 380	100,0%
WIERTZ	1996	10 816	3/6/9	3,2%	2 498	100,0%
VIEW BUILDING	2001	10 297	6/9	2,4%	1 834	100,0%
GUIMARD	1997	5 357	3/6/9	1,5%	1 141	100,0%
SCHUMAN 1	1964	5 124	1,5	0,0%	0	0,0%
SCHUMAN 2	2001	5 122	9	1,8%	1 370	100,0%
		67 204		17,7%	13 713	91,2%
BRUXELLES ESPACE NORD						
WORLD TRADE CENTER	1975/1998	66 326	24	14,0%	10 791	99,7%
NOORD BUILDING	1989	42 726	27	9,1%	7 068	100,0%
		109 052		23,1%	17 859	99,8%
BRUXELLES DÉCENTRALISÉ						
LA PLAINE	1995	15 933	12/18	5,2%	3 999	100,0%
TRIOMPHE I	1998	11 080	3/6/9	3,1%	2 413	100,0%
TRIOMPHE II	1998	9 282	9	2,2%	1 731	100,0%
JEAN DUBRUCQ 167-181	1991	7 744	9/12	1,0%	757	100,0%
TRIOMPHE III	1993	7 173	3/6/9	1,8%	1 410	98,4%
GOEMAERE	1988/1998	6 939	3/6/9	0,9%	725	61,5%
RUE EUDORE DEVROYE, 245	1996	1 576	4/6/9	0,4%	271	100,0%
CHÉE. DE LA HULPE	1970	1 462	3/6/9	0,2%	145	69,2%
		61 189		14,8%	11 451	95,5%
BRUXELLES PÉRIPHÉRIE						
IKAROS BUSINESS PARK ⁽²⁾	1990 À 2001	40 965	3/6/9	5,0%	3 882	79,8%
MEDIA	1999	18 651	9	2,8%	2 200	75,8%
FOUNTAIN PLAZA	1991	16 690	3/6/9	2,2%	1 680	62,9%
PLANET 2	1988	10 277	3/6/9	1,1%	874	72,6%
EAGLE BUILDING	2000	8 661	6/9	1,5%	1 137	82,9%
WOLUWE GARDEN B	1997	7 756	3/6/9	2,1%	1 642	100,0%
WOLUWE GARDEN D	1994	7 673	3/6/9	2,0%	1 579	100,0%
OCEAN HOUSE	1997	4 730	3/6/9	1,0%	802	100,0%
WATERLOO OFFICE PARK	1992	2 005	6/9	0,5%	425	100,0%
		117 408		18,4%	14 221	81,4%
MONS						
RUE DU JONCQUOIS 118	1974	7 851	18	1,3%	990	100,0%
DIGUE DES PEUPLIERS 71	1976	7 271	9	1,3%	981	100,0%
		15 122		2,5%	1 971	100,0%
TOTAL BUREAUX		475 947		96,6%	74 736	93,6%

IMMEUBLES DE PLACEMENT	ANNÉE DE CONSTRUCTION/ ANNÉE DE RÉNOVATION	SURFACES LOCATIVES (m ²)	DURÉE INITIALE DES BAUX (années)	QUOTE-PART PORTE-FEUILLE ⁽¹⁾ (%)	LOYER EN COURS au 31/03/03 (milliers d'EUR)	TAUX D'OCCUPATION au 31/03/03 (%)
SEMI-INDUSTRIEL						
BRUXELLES ANDERLECHT RUE BOLLINCKX BOULEVARD INDUSTRIEL	1980	8 098	3/6/9	0,7%	549	100,0%
	1976	7 790	1/2/3	0,4%	295	78,1%
		15 888		1,1%	844	91,1%
BRUXELLES PÉRIPHÉRIE GREEN HILL	1986	7 187	3/6/9	0,7%	563	98,6%
		7 187		0,7%	563	98,6%
ANVERS KONTICH 1 KONTICH 2	1983	18 452	3/6/9	0,4%	336	46,5%
	1990	8 072	3/6/9	0,6%	427	99,7%
		26 524		1,0%	763	66,3%
TOTAL SEMI-INDUSTRIEL		49 599		2,8%	2 171	81,9%
COMMERCIAL						
CHARLEROI RUE DE LA MONTAGNE	1995	2 296	COMMERCIAL	0,6%	429	100,0%
TOTAL COMMERCIAL		2 296		0,6%	429	100,0%
TOTAL DU PORTEFEUILLE		527 842		100,0%	77 336	93,2%

(1) La quote-part du portefeuille est calculée sur base du loyer en cours au 31/03/2003

(2) Pour l'Ikaros Business Park, les surfaces locatives mentionnées comprennent les surfaces des immeubles de la phase IV acquise en état futur d'achèvement.

PROFILS (au 31/03/2003)



conclusions de l'expert

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

BEF/frs/37.376

Messieurs,

Concerne: Evaluation au 31 mars 2003

Nous avons l'honneur de vous faire rapport sur la valeur d'investissement du patrimoine de la S.C.A. BEFIMMO au 31 mars 2003.

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 $\pm 96,82\%$ de bureaux; $55,23\%$ sont situés à Bruxelles 19 communes. $\pm 32,24\%$ 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 $94,71\%$.
- 3) Le loyer en cours global est supérieur de $8,48\%$ 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 S.C.A. BEFIMMO une valeur d'investissement (acte en mains), au 31 mars 2003, de EUR 1.059.011.000 (UN MILLIARD CINQUANTE NEUF MILLIONS ONZE 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 $7,38\%$ et le rendement locatif global sur loyer en cours plus la valeur locative estimée sur locaux inoccupés, ressort à $7,79\%$.

Bruxelles, le 22 avril 2003

WINSSINGER & ASSOCIES S.A.

Benoît FORGEUR

Philippe WINSSINGER

les résultats financiers

CHIFFRES CLÉS

	30/09/2002	31/03/2003
RATIO D'ENDETTEMENT APRÈS AFFECTATION (%)	43,3 %	41,5 %
RETURN SUR FONDS PROPRES (BASE ANNUELLE) (%) ⁽¹⁾	9,4 %	7,0 %
VALEUR NETTE PAR ACTION (EUR)	61,83	64,08
COURS DE BOURSE (EUR)	62,45	66,00
NOMBRE D'ACTIONNAIRES	9 794 227	9 794 227
	30/09/2002	31/03/2003
BÉNÉFICE COURANT PAR ACTION (EUR)	5,14	2,58
BÉNÉFICE PAR ACTION (EUR)	4,93	2,58
RETURN PAR ACTION (EUR) ⁽²⁾	5,68	2,25

(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 1/10/2002 au 31/03/2003, le return correspond à l'augmentation de la valeur intrinsèque.

Ce tableau 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)	31/03/2002	31/03/2003
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		
LOYERS NETS	37 692	38 658
+ REVENUS DE CERTIFICATS	508	610
- FRAIS IMMOBILIERS NETS	- 721	- 466
- FRAIS DE FONCTIONNEMENT	- 3 189	- 3 286
= RÉSULTAT D'EXPLOITATION	34 290	35 516
- RÉSULTAT FINANCIER NET	- 7 743	- 8 374
- IMPÔTS	-	7
= RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	26 547	27 149
RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE		
+ PLUS-VALUE SUR RÉALISATION D'ÉLÉMENTS DU PORTEFEUILLE	22	-
+ RÉDUCTION DE VALEUR SUR CRÉANCES	-	- 46
+ VARIATION DE VALEUR DE MARCHÉ	1 986	- 5 057
= RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE	2 008	- 5 103
RESULTAT EXCEPTIONNEL	- 1 165	-
RESULTAT ECONOMIQUE	27 390	22 046
TRANSFERT EN PLUS-VALUE DE RÉÉVALUATION	- 1 986	3 245
RESULTAT COMPTABLE	25 404	25 291

les résultats financiers

(en milliers d'EUR)	30/09/2002	31/03/2003
BILAN		
ACTIF		
ACTIFS IMMOBILISÉS	1 074 439	1 069 815
I FRAIS D'ÉTABLISSEMENT	0	0
III IMMOBILISATIONS CORPORELLES	1 065 033	1 059 193
C. Mobilier et matériel roulant	215	182
E. Autres immobilisations corporelles (Patrimoine immobilier)	1 064 818	1 059 011
IV IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES		
C. Autres immobilisations financières	9 406	10 622
1. ACTIONS ET PARTS (Valeur des certificats immobiliers)	9 384	10 600
2. CRÉANCES ET CAUTIONNEMENTS EN NUMÉRAIRE	22	22
ACTIFS CIRCULANTS	9 961	16 259
V CRÉANCES À PLUS D'UN AN	515	515
VII CRÉANCES À UN AN AU PLUS	7 286	3 953
A. Créances commerciales	6 562	3 133
B. Autres créances	724	820
VIII PLACEMENTS DE TRÉSORERIE	0	5 200
IX VALEURS DISPONIBLES	1 377	6 095
X COMPTES DE RÉGULARISATION	783	495
TOTAL DE L'ACTIF	1 084 400	1 086 074
PASSIF		
CAPITAUX PROPRES	605 597	627 643
I CAPITAL	142 295	142 295
II PRIMES D'ÉMISSION	161 261	161 261
III PLUS-VALUES DE RÉÉVALUATION	214 879	211 634
IV RÉSERVES	21 113	21 113
V BÉNÉFICE REPORTÉ	66 049	66 049
BÉNÉFICE DE LA PÉRIODE		25 291
PROVISIONS ET IMPÔTS DIFFÉRÉS	2 351	2 351
DETTES	478 803	456 080
VIII DETTES À PLUS D'UN AN	161 203	161 258
A. Dettes financières	160 336	160 336
D. Autres dettes	867	922
IX DETTES À UN AN AU PLUS	308 249	288 959
A. Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	43 562	28 017
B. Dettes financières	181 044	231 086
C. Dettes commerciales	39 675	27 504
E. Dettes fiscales, salariales et sociales	205	713
1. IMPÔTS	37	479
2. RÉMUNÉRATIONS ET CHARGES SOCIALES	168	234
F. Autres dettes	43 763	1 639
X COMPTES DE RÉGULARISATION	7 000	5 863
TOTAL DU PASSIF	1 084 400	1 086 074

(en milliers d'EUR)	30/09/2002	31/03/2003
COMPTE DE RÉSULTATS		
CHARGES		
I COÛT DES VENTES ET PRESTATIONS	25 951	11 554
B. Services et biens divers	12 623	6 414
C. Rémunérations, charges sociales et pensions	810	505
D. Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles	1 998	1 850
E. Réductions de valeur sur stocks, sur commandes en cours d'exécution et créances commerciales (dotations +, reprises -)	72	46
G. Autres charges d'exploitation	10 448	2 739
V CHARGES FINANCIÈRES	17 849	8 928
A. Charges des dettes	17 559	8 517
C. Autres charges financières	290	411
VII CHARGES EXCEPTIONNELLES	7 548	0
A. Amortissements et réductions de valeur exceptionnels sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles	0	0
B. Réductions de valeur sur immobilisations financières	0	0
D. Moins-values sur réalisation d'actifs immobilisés	0	0
E. Autres charges exceptionnelles	7 548	0
XI A. IMPÔTS	197	0
XII BÉNÉFICE DE L'EXERCICE	48 270	25 291
TOTAL DES CHARGES	99 815	45 773
PRODUITS		
I VENTES ET PRESTATIONS	91 978	44 425
A. Chiffres d'affaires	76 312	38 659
D. Autres produits d'exploitation	15 666	5 766
IV PRODUITS FINANCIERS	2 068	1 308
A. Produits des immobilisations financières	693	610
B. Produits des actifs circulants	1 250	580
C. Autres produits financiers	125	118
VII PRODUITS EXCEPTIONNELS	5 507	0
A. Reprises d'amortissements et de réductions de valeur sur immobilisations corporelles et incorporelles	0	0
D. Plus-values sur réalisation d'actifs immobilisés	0	0
E. Autres produits exceptionnels	5 507	0
X B. Régularisations d'impôts et reprises de provisions fiscales	262	40
TOTAL DES PRODUITS	99 815	45 773

COMMENTAIRES

Les résultats semestriels restent dans l'ensemble conformes aux prévisions malgré une conjoncture économique plus difficile.

Le résultat net au 31 mars 2003 s'élève à 25,29 millions €, soit 2,58 € par action (contre respectivement 25,40 millions € et 2,59 € par action pour la même période de l'exercice précédent clôturée au 31 mars 2002).

En l'absence d'opérations exceptionnelles, ce résultat net est équivalent au résultat net courant. Du fait de la diminution des valeurs des immeubles situés en zone décentralisée et en périphérie de la région bruxelloise, ce résultat net a été affecté, conformément au prescrit de l'arrêté royal Sicafi¹, par des réductions de valeur non réalisées pour un montant total de 1,81 millions €.

La valeur intrinsèque au 31 mars 2003 s'élève à 64,08 € par action, en ce compris le bénéfice de la période, soit un return de 2,25 € par action.

Sur une période d'un an, le return par action s'est élevé à 7 % tenant compte du dividende brut de 4,28 € distribué le 17 décembre 2002.

Le ratio d'endettement au 31 mars 2003 s'élève à 41,5 % du total de bilan, ce qui offre une capacité d'investissement par endettement d'environ 160 millions €.

PERSPECTIVES

Le return de l'exercice 2003 en cours se clôturant le 30 septembre 2003 serait de l'ordre de 6,75 % compte tenu du rythme actuel de l'évolution des valeurs immobilières qui diminuent très sensiblement dans les quartiers décentralisés et de périphérie.

Le résultat courant net par action de l'exercice, redressé des réductions de valeurs non réalisées¹, serait de l'ordre de 5,00 € légèrement inférieur à la prévision du rapport annuel 2002 (5,18 €).

Toutes choses égales par ailleurs, Befimmo confirme sa prévision de dividende de 4,45 € par action (3,78 € net).

RAPPORT DU COMMISSAIRE AGRÉÉ SUR L'INFORMATION SEMESTRIELLE AU 31 MARS 2003

Nous déclarons avoir procédé à l'examen limité de la situation semestrielle de la S.C.A. Befimmo au 31 mars 2003 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 30 avril 2003

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

(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 résultat, les plus et moins-values latentes étant elles reflétées dans les fonds propres, sauf pour les moins-values portées en charge lorsque la valeur d'expertise est inférieure à la valeur d'acquisition.

l'analyse du marché

LE MARCHÉ DES BUREAUX À BRUXELLES

■ LA LOCATION

L'année 2002 était une bonne année avec un take-up qui, d'après les agences immobilières, s'élèverait à environ 600 000 m².

Le taux de vacance moyen atteignait 8 %, mais le marché ne peut plus s'analyser à présent en termes de valeurs moyennes comme c'était le cas dans le passé.

Bien au contraire : dans les quartiers du Central Business District, le taux de vacance se maintient à un niveau historiquement bas de 4 %, alors qu'il est extrêmement élevé dans les quartiers décentralisés (15 %) et de périphérie (19 %).

Les tendances actuelles de tension à la hausse des loyers dans les quartiers du CBD, où le prime rent aurait atteint 275 € par m², et de pression à la baisse en décentralisé et périphérie devraient ainsi perdurer.

■ L'INVESTISSEMENT

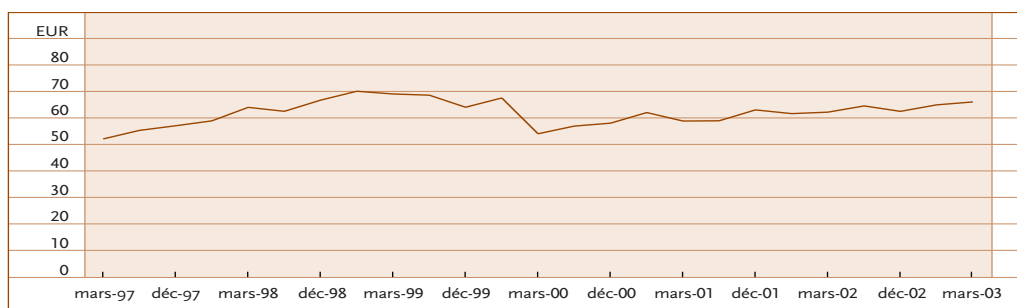
Le reflux sensible des marchés boursiers et le faible niveau des taux d'intérêt ont orienté les investisseurs belges et étrangers vers les marchés immobiliers où ils cherchent à s'investir avec des moyens financiers considérables.

Il en résulte une hausse sensible des valeurs des bons projets immobiliers situés dans les différents quartiers du Central Business District. A contrario, les quartiers décentralisés et de périphérie diminuent d'attrait pour les investisseurs, voyant ainsi leur valorisation diminuer tout aussi sensiblement.

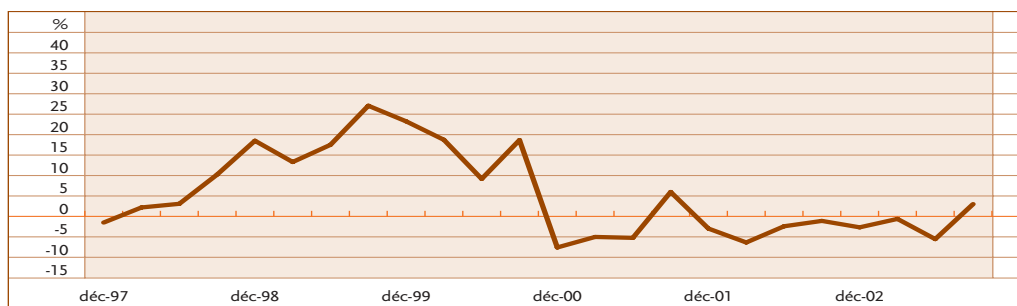
L'ACTION BEFIMMO

En ces périodes troublées des marchés boursiers, l'immobilier a de manière générale pleinement joué son rôle de valeur refuge. L'action Befimmo s'est particulièrement bien comportée cotant à nouveau avec une prime par rapport à sa valeur intrinsèque. Malgré cela, le ratio cours/bénéfice reste parmi les plus attractifs du marché. Avec un volume moyen quotidien de 7 600 titres en 2002, l'action Befimmo devient liquide pour la plupart de ses actionnaires.

COURS DE BOURSE DE BEFIMMO DE MARS 1997 À MARS 2003 (en EUR)



PRIME ET DÉCOTE DE DÉCEMBRE 1997 À MARS 2003 (EN %)





BEFIMMO S.C.A.

Chaussée de La Hulpe, 166 - 1170 Bruxelles
Tél.: +32 2 679 38 60 - Fax: +32 2 679 38 66
contact@befimmo.be - www.befimmo.be

