



Befimmo
rapport semestriel

01.10.2000
31.03.2001

LES ACTIVITÉS DE BEFIMMO

LE PROFIL DE BEFIMMO

Befimmo est un propriétaire immobilier expérimenté et professionnel ; Befimmo a pour objectif de générer continuellement de la valeur pour tous ses actionnaires.

A cette fin, Befimmo gère dynamiquement son portefeuille : anticipant l'évolution des cycles de sous-marché, elle s'investit dans des biens aux perspectives de plus-values prometteuses, et se désinvestit au contraire de ceux qu'elle estime à maturité. Elle valorise en permanence son portefeuille d'immeubles, étant attentif aux besoins des clients-occupants, répondant à leurs attentes et procédant aux investissements nécessaires à maintenir qualités et performances au plus haut niveau.

Befimmo a été lancée en décembre 1995 avec un portefeuille initial de 131 537 milliers d'EUR. Au 31 mars 2001, ce portefeuille a plus que quintuplé atteignant une valeur de 673 529 milliers d'EUR.

La croissance n'est cependant pas le premier objectif de Befimmo, mais elle est évidemment indispensable pour atteindre un niveau européen de visibilité, et pour améliorer la liquidité du titre.

Le challenge de la croissance est de la réussir en créant de la valeur. Pendant ses cinq années d'existence, Befimmo a fait bien mieux que respecter les objectifs qu'elle s'était fixés envers ses actionnaires :

- le return sur fonds propres est croissant et a été en moyenne supérieur à 10%.
- le dividende est croissant de plus de 3% l'an, croissance largement supérieure à l'inflation.

Cet excellent " track record " résulte :

- d'une sélection pro-active des investissements, lesquels sont choisis en fonction de critères immobiliers (situation et timing);
- d'une gestion extrêmement rigoureuse du processus d'acquisition, lequel comprend toujours un examen approfondi, la " due diligence ", portant sur toutes les matières;
- et bien entendu d'un contrôle strict des frais de fonctionnement.

Befimmo s'est constitué au fil des années une équipe opérationnelle propre de gestion journalière, distincte et indépendante de son promoteur, la SA Bernheim-Comofi, sur l'appui et l'expérience duquel elle peut évidemment encore compter. Cette équipe autonome est appelée à se renforcer au fur et à mesure de la croissance de Befimmo.

Befimmo est aujourd'hui principalement investie en immeubles de bureaux situés à Bruxelles (19 communes et périphérie). Cette situation n'est évidemment pas statique. Befimmo poursuivra sa politique d'investissement, bureaux en région bruxelloise, industriel sur l'axe Bruxelles-Anvers, et commercial en Belgique, attentive aux évolutions ultra rapides de son environnement.

Un Arrêté Royal portant le ratio d'endettement des Sicafis à 50% est en préparation. Lorsqu'il sera en vigueur, Befimmo utilisera cette nouvelle capacité d'investissement en conformité avec sa stratégie d'investissement actuelle.

L'ÉVOLUTION DES AFFAIRES

Depuis le 1^{er} octobre, date de début de l'exercice, Befimmo a accru très significativement la taille de son portefeuille immobilier passant de 549 849 milliers d'EUR à 673 529 milliers d'EUR, soit une augmentation de 123 680 milliers d'EUR, ou 22,5 % de la valeur de début d'exercice.

La valeur d'investissement¹ résulte du rapport d'évaluation établi le 17 avril 2001 par l'expert Winssinger & associés SA, intégrant les valeurs attribuées par Healey & Baker et CB Richard Ellis ; ainsi que du cours de bourse au 31 mars 2001 du portefeuille de titres immobiliers.

La croissance de la valeur d'investissement provient :

- pour un montant de 114 954 milliers d'EUR (soit 20,9 %) des opérations d'investissement suivantes :
 - le 12 décembre 2000, fusion par absorption de la NV Wetinvest, propriétaire d'un immeuble de bureaux, le " Media ", situé Medialaan à Vilvoorde. Cet immeuble de 13 800 m² est occupé pour un terme restant de neuf années au moins par la multinationale hollandaise KPN Belgium qui en fait son quartier général pour la Belgique,
 - le 20 décembre 2000, acquisition avec Fortis Banque en partenariat et à parts égales des sociétés opérationnelles propriétaires du portefeuille immobilier belge du groupe danois Bastionen. Ce portefeuille comprend trois immeubles de bureaux entièrement occupés : " Triomphe " (7 200 m²), siège des multinationales Western Union et Texaco, " Wiertz " (11 000 m²), situé dans le quartier Léopold à côté du Parlement Européen, et " Van Maerlant " (17 700 m²) situé rue Belliard, actuel siège de la direction générale " Education & Culture " de la Commission Européenne,
 - le 22 mars 2001, fusion par absorption de la NV Bastionen Léopold, propriétaire de l'immeuble Van Maerlant,
 - poursuite, au fur et à mesure des locations effectivement réalisées, de l'opération Ikaros, dont les phases 3 et 4 ont été acquises en mai 2000,
 - poursuite du programme d'amélioration de divers immeubles du portefeuille,
 - acquisition de valeurs immobilières cotées à la bourse de Bruxelles dans le respect des prescriptions légales.
- et pour un montant de 8 726 milliers d'EUR (soit 1,6%) d'une augmentation de valeur du portefeuille.

Il résulte de ces différentes opérations qu'à la date du 31 mars 2001, la Sicafi n'a plus de biens immobiliers qui forment un seul ensemble immobilier représentant plus de 20% de ses actifs.

Suite aux désinvestissements de l'exercice précédent dans le quartier décentralisé " Marcel Thiry ", Befimmo atteint son objectif de rééquilibrage du portefeuille vers des quartiers aux perspectives de plus-values prometteuses. Les quartiers Léopold et Nord représentent 50 % du portefeuille, alors que le poids du décentralisé en région bruxelloise est redescendu à 14 %.

Le taux d'occupation de l'ensemble du parc immobilier est resté très stable, s'élevant au 31 mars 2001 à 98,10 %. Au cours du semestre, Befimmo a conclu des nouveaux baux pour un loyer annuel de 1 319 milliers d'EUR pour une surface de 8 366 m² de bureaux et de 7 532 m² d'entrepôts.

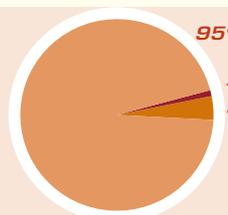
(1) Les règles en vigueur imposent de communiquer tant la valeur de vente que la valeur d'acquisition du portefeuille ; cette dernière étant appelée " valeur acte en mains ". Celle-ci incorpore des frais de transaction variables et d'au maximum 13%, frais qu'un investisseur aurait dû payer s'il avait 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 596 791 milliers d'EUR et 673 529 milliers d'EUR.

LE PORTEFEUILLE

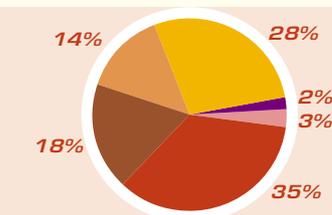
COMPOSITION DU PORTEFEUILLE

Immeubles de placement	Année de construction/ Année de rénovation	Surfaces locatives m ²	Durée initiale des baux (années)	Loyer en cours au 31/03/01 (milliers EUR)	Quote-part portefeuille ⁽¹⁾
BUREAUX					
Bruxelles Espace Nord					
World Trade Center	1975/1998	66 326	24	10 367	21,0%
Noord Building	1989	42 726	27	6 802	13,8%
Bruxelles Quartier Léopold					
Rue Joseph II, 27	1994	12 831	27	3 263	6,6%
Van Maerlant	1989	17 706	18	3 400	6,9%
Wiertz	1996	10 816	3/6/9	1 178	2,4%
Rond-Point Schuman, 11	1964	5 124	1,5	508	1,0%
Bruxelles décentralisé					
La Plaine	1995	15 933	12/18	3 799	7,7%
Triomphe	1993	7 173	3/6/9	652	1,3%
Chée. de La Hulpe	1970	1 462	3/6/9	70	0,1%
Goemaere	1988/1998	6 886	3/6/9	1 011	2,0%
Rue Eudore Devroye, 245	1996	1 576	4/6/9	282	0,6%
Bruxelles périphérie					
Woluwe Garden B	1997	7 673	3/6/9	1 556	3,2%
Woluwe Garden D	1994	7 673	3/6/9	1 517	3,1%
Ikaros Business Park	1990 à 2001	40 875	3/6/9	3 427	6,9%
Fountain Plaza	1991	16 689	3/6/9	2 604	5,3%
Media	1999	18 651	9	2 951	6,0%
Planet 2	1988	10 277	3/6/9	1 113	2,3%
Mons					
Rue du Joncquois, 118	1974	7 851	18	947	1,9%
Digue des Peupliers, 71	1976	7 271	9	939	1,9%
TOTAL BUREAUX		305 519		46 386	84,7%
SEMI-INDUSTRIEL					
Bruxelles Anderlecht					
Boulevard Industriel	1976	7 790	1/2/3	333	0,7%
Rue Bollinckx	1980	8 098	3/6/9	524	1,1%
Bruxelles Périphérie					
Green Hill	1986	7 187	3/6/9	528	1,1%
Anvers					
Kontich 1	1983	18 452	3/6/9	696	1,4%
Kontich 2	1990	8 072	3/6/9	413	0,8%
TOTAL SEMI-INDUSTRIEL		49 599		2 494	5,1%
AUTRES					
Charleroi, rue de la Montagne	1995	2 296	commercial	465	0,9%
Valeurs immobilières cotées en bourse					0,0%
TOTAL AUTRES		2 296		465	0,9%
TOTAL DU PORTEFEUILLE		357 414		49 345	100,0%

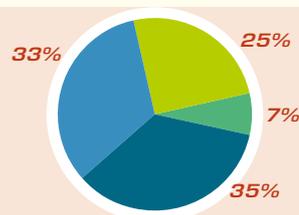
(1) La quote-part du portefeuille est calculée sur la base du loyer en cours au 31/03/01.

Nature des actifs ⁽¹⁾

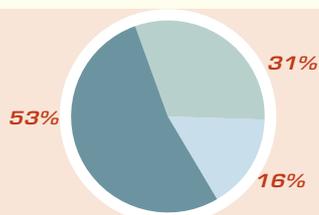
■ Bureau
■ Commercial
■ Semi-industriel

Répartition géographique ⁽¹⁾

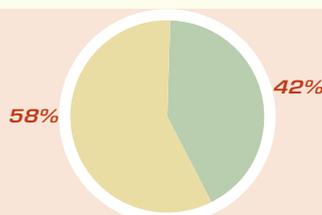
■ Bruxelles Espace Nord
■ Bruxelles Quartier Léopold
■ Bruxelles décentralisé
■ Bruxelles périphérie
■ Anvers
■ Autres

Age des immeubles ⁽¹⁾

■ 0 à 5 ans
■ 6 à 10 ans
■ 11 à 15 ans
■ plus de 15 ans

Occupants ⁽²⁾

■ Institutions
■ Entreprises multinationales
■ Autres entreprises

Durée des baux ⁽²⁾

■ < 9 ans
■ > 9 ans

(1) Les proportions sont exprimées sur base des valeurs d'expertise "acte en mains" au 31 mars 2001. Il n'a pas été tenu compte des certificats immobiliers pour l'établissement de ces graphiques.

(2) Les proportions sont exprimées sur base des loyers en cours au 31 mars 2001.

CONCLUSIONS DE L'EXPERT WINSSINGER & ASSOCIÉS

Nous avons l'honneur de vous faire rapport sur la valeur d'investissement du patrimoine de la S.C.A. BEFIMMO au **31 mars 2001**.

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) est constitué de $\pm 94,83$ % de bureaux; $66,51$ % sont situés à Bruxelles 19 communes.
 $\pm 58,88$ % 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 $98,10$ %

3. le loyer en cours global est supérieur de $8,86$ % 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 2001**, de **667 032 197** (SIX CENT SOIXANTE SEPT MILLIONS TRENTE DEUX MILLE CENT NONANTE SEPT EUROS) ; ce montant comprenant la valeur attribuée aux immeubles évalués par la société Healey & Baker et CB Richard Ellis.

Sur cette base, le rendement locatif global sur loyer en cours ressort à $7,45$ % et le rendement locatif global sur loyer en cours, plus valeur locative estimée sur locaux inoccupés ressort à $7,59$ %.

Bruxelles, le 17 avril 2001

WINSSINGER & ASSOCIÉS S.A.

Benoît FORGEUR
Administrateur

Philippe WINSSINGER
Administrateur délégué



LES RÉSULTATS FINANCIERS

(Consolidés en milliers d'EUR)	30/09/00	31/03/01	
BILAN			
Actif			
Frais d'établissement	3 360	2 984	
Valeur du portefeuille immobilier	543 036	667 032	
Valeur des certificats immobiliers	6 813	6 497	
Autres actifs	19 409	18 033	
TOTAL de l'actif	572 617	694 546	
Passif			
Capitaux propres	431 777	479 200	
Dettes à plus d'un an	61 394	55 892	
Dettes à un an au plus	79 447	159 454	
Dettes financières	18 442	131 726	
Dettes commerciales	6 545	2 787	
Autres dettes et régularisations	54 461	24 941	
TOTAL du passif	572 617	694 546	
Chiffres clés			
Ratio d'endettement	24,6%	31,0%	
Return sur fonds propres (base annuelle) ⁽¹⁾	11,7%	11,9%	
Actif net par action	57,20	60,60	
Cours de bourse	58,00	58,80	
Nombre d'actions	7 549 042	7 907 420	
COMPTE DE RÉSULTATS			
	31/03/00	31/03/01	30/09/01
Chiffre d'affaires	20 630	24 101	48 156
+ Autres résultats d'exploitation	-2 437	-2 696	-
= Résultat d'exploitation	18 193	21 405	-
+ Résultat financier	-1 608	-3 223	-
= Résultat courant	16 585	18 182	-
+ Résultat exceptionnel	2 669	0	-
= Résultat avant impôts	19 253	18 182	-
Résultat après impôts	19 231	18 180	38 667
Chiffres clés			
Bénéfice par action	2,55	2,30	4,89
Return par action ⁽²⁾	3,66	3,40	5,99

(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 1/10/00 au 31/03/01, 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)	31/03/00	31/03/01	30/09/01
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL			
Loyers nets	20 630	24 101	48 156
+ Revenus de certificats	300	350	-
- Frais immobiliers nets	-239	-557	-
- Frais de fonctionnement	-2 213	-2 159	-
= Résultat d'exploitation	18 478	21 735	-
+ Résultats financiers nets et impôts	-1 916	-3 565	-
= Résultat opérationnel	16 562	18 170	-
RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE			
+ Plus-value s/réalisation d'éléments du portefeuille	2 193	-	-
+ Reprise de réduction de valeur	476	10	-
+ Variation de valeur de marché	8 397	8 717	-
+ Plus-value de fusion après exit tax	-	20 062	-
Résultat s/ portefeuille	11 066	28 789	-
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL			
	-	-	-
RÉSULTAT ÉCONOMIQUE DE LA PÉRIODE			
	27 628	46 959	-
Transfert en plus value de réévaluation	-8 397	-28 779	-
RÉSULTAT COMPTABLE	19 231	18 180	38 667

Le résultat net au 31 mars 2001 est de 18 180 milliers d'EUR, soit 2,30 EUR par action, ce qui est conforme aux prévisions du rapport annuel 2000. Comparé au résultat courant par action du premier semestre de l'exercice précédent, il est en progression de 5%.

Le return sur la période du 1^{er} octobre 2000 au 31 mars 2001 est de 26 897 milliers d'EUR, soit 3,40 EUR par action. La valeur intrinsèque au 31 mars 2001 s'élève ainsi à 60,60 EUR par action, en progression de 5,95 % par rapport à la valeur intrinsèque au 1^{er} octobre 2000.

Sur une période d'un an, depuis le 1^{er} avril 2000, il s'établit à 6,17 EUR par action en tenant compte du dividende de décembre 2000. Sur base de la valeur intrinsèque au 1^{er} avril 2000, le return s'élève à 10,56%.

La valeur du portefeuille immobilier a augmenté de 22%, celle des fonds propres de 11%, dont 4,75% par créations d'actions nouvelles. Befimmo poursuit ainsi sa stratégie de croissance en intégrant dans son portefeuille des immeubles à haut potentiel de création de valeur tout en augmentant régulièrement ses fonds propres.

RAPPORT DU COMMISAIRES-REVISSEUR

Nous déclarons avoir procédé à l'examen limité de la situation semestrielle consolidée et non consolidée de la S.C.A. Befimmo au 31 mars 2001 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 30 avril 2001. – SC s.f.d. SCRL Deloitte & Touche – Réviseurs d'Entreprises – représentée par J. Vlaminckx

ANALYSE DE MARCHÉ

LE MARCHÉ DES BUREAUX À BRUXELLES

■ La location

Les prévisions de croissance du marché locatif pour l'année 2000 se sont confirmées. Le take-up enregistré a battu le record de 1999 avec plus de 700.000 m² de bureaux pris en occupation (plus de 600.000 m² en 1999).

Les loyers des bons immeubles progressent et varient actuellement entre 7.500 FB/m² et 9.000 FB/m² en fonction de la localisation.

Les taux de disponibilité continuent à diminuer à Bruxelles. Ils sont les plus faibles dans l'Espace Nord et le Quartier Léopold (respectivement 2,8% et 4% début 2001).

Ils augmentent par contre en périphérie du fait du nombre croissant de projets qui deviennent disponibles sur le marché.

■ L'investissement

Les valeurs des bons immeubles ont crû en 2000.

Le marché de l'investissement a été fort actif, principalement sous la pression des investisseurs étrangers et des sicafis.

Les meilleurs rendements sont de l'ordre de 6,5 % à Bruxelles et de 7 % en périphérie.

■ La position de Befimmo

Befimmo poursuivra plus que jamais sa politique d'investissement dans de bons immeubles, bien équipés et situés dans des segments prometteurs.

Un éventuel ralentissement de la croissance économique sera compensé par la diminution du taux de vacance, les valeurs immobilières ne devraient donc pas être affectées.

COURS DE BEFIMMO EN COMPARAISON AVEC L'INDICE SICAFI BBL⁽¹⁾



Après 5 ans d'existence, l'indice BBL Sicafi return a progressé de 24,27%, tandis que le return net de l'action Befimmo est passé à 49,40%, soit un écart de performance plus que doublé par rapport à l'ensemble des Sicafis.

A ce jour, l'action Befimmo se comporte mieux que les autres Sicafis en terme de décote par rapport à la valeur inventaire, elle reste toutefois, une des meilleur marché en terme de price earning. Le marché ne reconnaît donc pas encore l'écart de performance.

(1) 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 distribués.

BEFIMMO S.C.A. Société en Commandite par Actions

Chaussée de La Hulpe 166 - 1170 Bruxelles • Tél : 02 679 38 60 • Fax : 02 679 38 66

E-mail : contact@befimmo.be