

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL



INTERVEST
OFFICES &
WAREHOUSES
Feel Real Estate

du conseil d'administration
pour la période
du 01.01.2011 au 30.06.2011

Rapport financier semestriel



ANVERS, LE 2 AOÛT 2011

Le résultat d'exploitation distribuable baisse de 4 % par rapport au 2^{ème} semestre 2010 (de 24 % par rapport au 1^{er} semestre 2010)

Augmentation de la juste valeur du portefeuille immobilier: 1 % par rapport au 31 décembre 2010

Dividende brut attendu en 2011 entre € 1,55 et € 1,65 par action (€ 1,83 en 2010)

1. RAPPORT DE GESTION INTERMEDIAIRE

Au premier semestre 2011, la sicaf immobilière Intervest Offices & Warehouses¹ a réalisé une part importante de ses objectifs, tels que formulés dans son Rapport annuel 2010:

- ▶ La prévision faite par la sicaf immobilière que le marché de location de l'immobilier logistique ainsi que des bureaux reprendrait en 2011, a été confirmée par, entre autres, la location de 3.970 m² de bureaux et de laboratoires à Malines à Biocartis et de 50.994 m² d'espace logistique à Herentals à Nike Europe. Cette tendance du marché s'est traduite par une augmentation de la juste valeur du portefeuille immobilier de la sicaf immobilière de € 4,1 millions ou 1%² au premier semestre 2011.
- ▶ Afin d'utiliser de façon optimale les capacités d'investissement disponibles créées par l'emprunt obligataire, trois sites logistiques (à Huizingen, Houthalen et Oevel) ont été acquis en 2011 pour un montant total d'environ € 43,5 millions (€ 3,2 millions de revenus locatifs sur base annuelle). L'objectif d'étendre le portefeuille d'environ 5 % en 2011 a ainsi été réalisé.
- ▶ La sicaf immobilière a lancé le programme de marketing planifié pour augmenter à terme la notoriété du fonds auprès des locataires potentiels ainsi que des actionnaires. La sicaf immobilière utilise depuis mai 2011 le nom commercial "Intervest Offices & Warehouses". L'adjonction de "Warehouses" au nom est une confirmation évidente de la position de marché dans l'immobilier logistique et de l'ambition d'étendre ses activités dans ce segment. L'acquisition de trois sites logistiques et l'extension planifiée d'environ 25.000 m² sur le site d' Herentals Logistics 2 sont des exemples concrets.
- ▶ Les plans pour répondre encore mieux aux besoins des candidats locataires sur le marché de la location, en les assistant, entre autres, lors de l'aménagement de leur bureaux et en leur proposant des projets d'aménagement clé en main, ont été élaborés et présentés au Salon Realty à Bruxelles en mai 2011. A l'occasion du changement de nom, la signature "Feel Real Estate" a également été introduite. Intervest Offices & Warehouses veut ainsi démontrer clairement que son rôle est beaucoup plus large que celui d'être simplement propriétaire-bailleur d'immeubles de bureaux ou d'espaces logistiques. Offrir des solutions relatives à la location, ne pas louer uniquement des surfaces mais également fournir une assistance globale par une équipe spécialisée d'une dizaine de personnes, est le but principal.

¹ Nom juridique: Intervest Offices sa.

² Sur base d'une composition constante du portefeuille immobilier.

Rapport financier semestriel



Ces nouveaux investissements et initiatives, combinés à une relance plus prononcée des marchés de la location et un programme de marketing intensif, doivent à long terme former la base pour une amélioration des résultats de la sicaf immobilière. Comme prévu et déjà annoncé dans le Rapport annuel 2010, le résultat d'exploitation distribuable de la sicaf immobilière est encore sous pression en 2011. Au premier semestre 2011, le résultat d'exploitation distribuable d'Interinvest Offices & Warehouses a régressé, atteignant € 10,8 millions ou une baisse d'environ 24 % en comparaison au premier semestre 2010 (€ 14,2 millions). Ce résultat provient principalement de la baisse des revenus locatifs, de l'augmentation des charges immobilières et de l'augmentation des frais de financement de la sicaf immobilière. Par action cela représente pour le premier semestre 2011 un résultat d'exploitation distribuable de € 0,78 en comparaison à € 1,02 au premier semestre 2010. En comparaison au deuxième semestre 2010 où € 0,81 par action avait réalisé, la baisse jusqu'à € 0,78 au premier semestre 2011 se limite toutefois à 4 %.



1.1. Activité locative au premier semestre 2011

Au premier semestre 2011, le taux d'occupation³ d'Interinvest Offices & Warehouses a légèrement baissé. Au 30 juin 2011, le taux d'occupation total de la sicaf immobilière s'élève à 84 % (85 % au 31 décembre 2010).

Le taux d'occupation du portefeuille de bureaux a baissé de 1 % et s'élève à 84 % (status quo par rapport au 31 mars 2011). Le taux d'occupation du portefeuille semi-industriel/logistique a baissé et est passé de 84 % au 31 décembre 2010 à 83 % au 30 juin 2011 (une augmentation significative de 6 % par rapport au 31 mars 2011 (77%).

Activité locative dans le portefeuille de bureaux

Nouveaux contrats de bail

Au premier semestre 2011, des nouveaux contrats de bail ont été conclus pour une superficie de 5.464 m², en comparaison à 2.619 m² au premier semestre 2010.

En 2011 les principales transactions sont:

- ▶ location de 3.970 m² à Biocartis à l'Intercity Business Park à Malines
- ▶ location de 717 m² à MC Square à Mechelen Campus

Renouvellements ou extensions des contrats de bail en cours

Dans le portefeuille de bureaux, des contrats de bail en cours ont été renégociés ou prolongés au premier semestre 2011 pour une superficie de 11.343 m² lors de 15 transactions (pour un portefeuille de bureaux total de ± 231.000 m²). Au cours de la même période de 2010, 18 transactions avaient été renégociées pour une superficie de 12.078 m².

En 2011 les principales transactions sont:

- ▶ prolongation de 5.072 m² d'Ingram Micro à 3T Estate Vilvorde
- ▶ prolongation temporaire de 2.472 m² d'Hello Agency au Park Station à Diegem
- ▶ prolongation et extension de 1.029 m² d'Electro Rent à l'Intercity Business Park à Malines
- ▶ extension de 870 m² de SGS Belgium à l'Intercity Business Park à Malines
- ▶ prolongation et extension de 772 m² de Keyrus à Brussels 7 à Strombeek



³ Le taux d'occupation est calculé comme le rapport entre les revenus locatifs commerciaux et ses mêmes revenus locatifs, augmentés de la valeur locative estimée des espaces non loués. Les revenus locatifs commerciaux sont les revenus locatifs contractuels (y compris l'étalement dans le résultat des revenus locatifs provenant de contrats de bail terminés par anticipation) et les revenus locatifs des contrats de bail déjà signés relatifs aux espaces qui sont contractuellement vides à la date du bilan.

Activité locative dans le portefeuille semi-industriel

Nouveaux contrats de bail

Des nouveaux contrats de bail pour une superficie de 68.795 m² ont été conclus lors de 2 transactions au premier semestre 2011 (y compris la transaction de sale-and-rent avec Pharma Logistics (DHL) à Huizingen). A la même période de 2010, 4 transactions avaient été conclues pour une superficie de 32.119 m².

En 2011 ces transactions sont:

- ▶ location de 50.994 m² à Nike Europe à Herentals Logistics 2
- ▶ location de 17.081 m² à Pharma Logistics (DHL) à Huizingen

Location partielle à Biocartis des anciens espaces de Tibotec-Virco à Malines

Intervest Offices & Warehouses a atteint un accord de principe avec Biocartis pour la conclusion d'un contrat de bail pour 3.970 m² de laboratoires, de bureaux et d'espaces de production à l'Intercity Business Park à Malines. Le contrat de bail qui a une durée fixe de 15 ans, avec possibilité de résiliation (partielle) après 9 ans, a pris cours le 15 mai 2011. Ce contrat de bail représente dans une première phase un loyer net de € 445.000 par an. Pour la période de mai 2011 à novembre 2013 la moitié des revenus locatifs nets de ce contrat de bail sont partagés avec Tibotec-Virco dans le cadre d'un accord datant de 2010 relatif à la rétrocession des revenus locatifs⁴. Suite à cette transaction locative, la sicaf immobilière a comptabilisé en résultat une partie des indemnités reçues de Tibotec-Virco au cours du premier semestre 2011 d'un montant d'environ € 0,7 million.

Renouvellements ou extensions des contrats de bail en cours

Dans le portefeuille semi-industriel des contrats de bail ont été renouvelés ou étendus au premier semestre 2011 pour une superficie de 6.125 m² lors de 2 transactions.

- ▶ extension jusqu'à 4.809 m² de Yusen Logistics Benelux à Herentals Logistics 1
- ▶ extension de 1.316 m² de Pharma Logistics (DHL) à l'Intercity Industrial Park à Malines



Après une analyse approfondie des différentes options et en fonction des besoins de la société, Malines a été choisie en raison de la haute qualité, de l'infrastructure appropriée et de la collaboration très active d'Intervest Offices & Warehouses, de sorte que Biocartis ait pu démarrer immédiatement ses activités.

Rudi Pauwels - CEO - Biocartis



⁴ Voir le communiqué de presse du 3 juin 2010: Intervest Offices conclut un accord avec Tibotec-Virco et commence à relouer.

Location sur le site Herentals Logistics 2 de 50.994 m² d'espace logistique à Nike Europe⁵

En juin 2011, la sicaf immobilière a conclu pour son site Herentals Logistics 2 une nouvelle convention de mise à disposition avec Nike Europe. Il s'agit de la totalité de l'immeuble neuf existant de 20.270 m² d'espace d'entrepôt, de 4.124 m² de mezzanine et de 1.276 m² de bureaux ainsi que d'une extension à construire de 20.270 m² d'espace d'entrepôt, de 4.124 m² de mezzanine et de 930 m² de bureaux, où à terme environ 300 personnes seront employées par Nike Europe. Nike Europe occupera ces surfaces en phases à partir de septembre 2011 et après la prise en occupation totale, qui est attendue pour le premier trimestre 2012, cette convention générera environ € 2 millions de revenus locatifs nets sur base annuelle.

Le coût de construction de l'extension qui doit encore être réalisée s'élève à environ € 10 millions⁶ (à part l'achat du terrain qui avait déjà eu lieu en 2008). Après le développement complet la juste valeur de l'ensemble du site s'élèvera à environ € 28,2 millions et le rendement du site se chiffrera à environ 7,8 %. L'investissement est financé au moyen des lignes de crédit existantes de la sicaf immobilière.



Nous avons choisi le site d'Herentals Logistics d'Interinvest Offices & Warehouses en raison de l'emplacement, de la haute qualité et du caractère durable des immeubles. Ce site qui est un complément idéal au Centre de Distribution européen de Nike à Laakdal, nous offre la flexibilité nécessaire pour étendre nos activités.

Mike van der Zanden, R.o.E. Distribution Manager - Nike Logistics Europe



HERENTALS LOGISTICS 2 - ATEALAN 34 - HERENTALS - SUPERFICIE 25.510 M²

⁵ Voir le communiqué de presse du 24 juin 2011: Location Herentals Logistics 2 à Nike Europe.

⁶ 6,6 % inférieur à l'évaluation de l'expert immobilier indépendant suite aux accords conclus concernant le prix du développement de la deuxième phase du projet.

1.2. Investissements au premier semestre 2011

Acquisition d'un site logistique à Huizingen par une transaction de sale-and-rent-back avec Pharma Logistics (DHL)⁷

Le 16 février 2011, la sicaf immobilière a acquis un site logistique à Huizingen par une transaction de sale-and-rent-back avec Pharma Logistics (DHL). Le site logistique se situe dans la zone industrielle 'De Gijzeleer' dans la périphérie sud de Bruxelles et est bien accessible par l'E19 Bruxelles-Mons-Paris.

Le site se compose essentiellement de 3 immeubles qui ont été construits en 1987 et 1993. Depuis lors les immeubles ont subi de nombreuses transformations et rénovations afin de pouvoir être utilisés pour le stockage de produits pharmaceutiques. Tout le magasin a ainsi été équipé d'air conditionné. La superficie totale de ces immeubles s'élève à 15.902 m² de magasins, 1.899 m² d'espaces de bureaux et il y a 85 emplacements de parking.

Le site est entièrement reloué par Pharma Logistics (DHL) sur base d'un contrat de bail de 9 ans avec une possibilité de résiliation après la 6^{ième} année. Les revenus locatifs s'élèvent à € 605.000 sur base annuelle. L'achat a été soumis aux droits d'enregistrement. Le prix d'achat s'élevait à € 7,7 millions (droits d'enregistrement inclus), ce qui revient à un rendement initial brut de 7,85 %. La valeur d'investissement a également été déterminée par l'expert immobilier indépendant de la sicaf immobilière à € 7,7 millions. La transaction est financée par les lignes de crédit existantes de la sicaf immobilière.



⁷ Voir le communiqué de presse du 16 février 2011: Intervest Offices acquiert le site logistique à Huizingen.

1.3. Investissement après la date du bilan au 30 juin 2011^{8,9}

Le 1^{er} juillet 2011, Interinvest Offices & Warehouses a étendu son portefeuille immobilier en investissant € 35,8 millions dans l'acquisition de deux sites logistiques en Flandre. Les deux sites sont situés dans le corridor logistique important Anvers-Limbourg-Liège et sont bien accessibles par l'E313 et l'E314.

Acquisition d'un site logistique à Oevel



La sicaf immobilière a acquis le contrôle de West-Logistics sa, propriétaire d'un site logistique situé le long de l'autoroute E313 à Oevel (Westerlo).

Le site, qui a été construit en 2007, est un complexe moderne 'state of the art' composé d'entrepôts, de bureaux annexés et de parkings extérieurs. Le site comprend 27.548 m² d'espace d'entrepôt, 1.711 m² d'espace de bureaux et 65 parkings extérieurs. En outre, il est possible de réaliser à terme une unité supplémentaire d'environ 2.000 m² sur le site.

L'immeuble est entièrement loué à UTI Belgium (87 %) jusqu'en 2017 et à Berry Plastics (13 %) jusqu'en 2013. La partie du site qui est louée à UTI Belgium fait office de centre de distribution pour l'Europe du Nord du groupe de produits cosmétiques Estée Lauder. Cette acquisition génère pour la sicaf immobilière des revenus locatifs d'environ € 1,5 million sur base annuelle et contribue immédiatement au résultat d'exploitation distribuable de la sicaf immobilière.

La valeur d'acquisition de ce site logistique s'élève à environ € 21,5 millions (juste valeur € 21,0 millions). Cette valeur d'acquisition correspond à l'évaluation de l'expert immobilier indépendant de la sicaf immobilière. Cette acquisition procure à Interinvest Offices & Warehouses un rendement brut initial de 7 %.

Le prix d'achat des actions de la société West-Logistics sa s'élève à € 12,9 millions. La transaction est financée par les lignes de crédit existantes de la sicaf immobilière et par la reprise des crédits de la société West-Logistics sa pour environ € 8 millions (avec une durée jusqu'en 2017 et 2022).

⁸ Ces investissements ont eu lieu à la date du 1 juillet 2011 et ne sont par conséquent pas encore repris au bilan et au compte de résultats de la sicaf immobilière au 30 juin 2011.

⁹ Voir le communiqué de presse du 1 juillet 2011: Interinvest Offices & Warehouses acquiert environ 58.000 m² de centres de distribution à Oevel et Houthalen.

Acquisition d'un site logistique à Houthalen



En outre, la sicaf immobilière a acquis les actions de MGMF Limburg sa, propriétaire d'un site logistique, bien accessible par l'E314, dans la zone industrielle Europark à Houthalen.

Le site qui se compose d'un complexe moderne de 26.255 m² d'entrepôts, de 740 m² de bureaux et de 123 parkings a été construit en 2001.

Les immeubles sont loués à Caterpillar Logistics. La convention de mise à disposition est valable jusqu'en 2016. Cette acquisition génère immédiatement pour la sicaf immobilière des revenus locatifs d'environ € 1,1 million sur base annuelle et contribue immédiatement au résultat d'exploitation distribuable de la sicaf immobilière.

La valeur d'acquisition de ce bien immobilier s'élève à environ € 14,2 millions (juste valeur € 13,9 millions) et procure à Intervest Offices & Warehouses un rendement initial brut attrayant de 7,7 %. La valeur d'acquisition correspond à l'évaluation réalisée par l'expert immobilier indépendant de la sicaf immobilière.

Le prix d'achat des actions de la société MGMF Limburg sa s'élève à € 12,8 millions. Cette transaction est financée par les lignes de crédit existantes de la sicaf immobilière.



Les sites à Oevel et Houthalen forment un complément stratégique à long terme au portefeuille immobilier de la sicaf immobilière. L'immobilier logistique dans les corridors logistiques importants reste un investissement intéressant, étant donné que l'offre de biens immobiliers aisément accessibles est relativement limitée.

Jean-Paul Sols - CEO - Intervest Offices & Warehouses



1.4. Portefeuille immobilier au 30 juin 2011

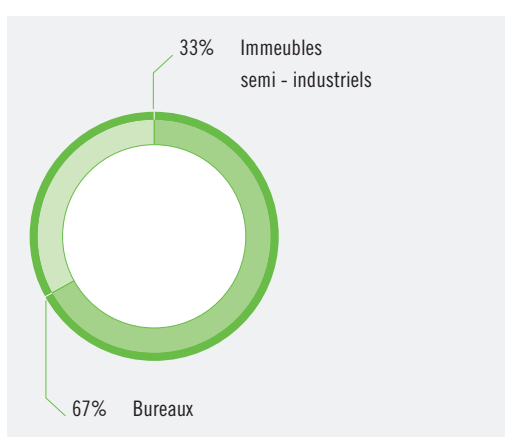
Composition du portefeuille

PATRIMOINE IMMOBILIER	30.06.2011	31.12.2010	30.06.2010
Juste valeur des immeubles de placement (€ 000)	540.740	526.680	527.701
Valeur d'investissement des immeubles de placement (€ 000)	554.341	539.929	540.978
Surface locative totale (m ²)	553.221	535.420	535.426
Taux d'occupation (%)	84 %	85 %	87 %

Intervest Offices & Warehouses est orientée en matière de politique d'investissement vers un immobilier professionnel de qualité, en respectant les critères de répartition des risques du portefeuille immobilier, aussi bien en ce qui concerne le type d'immeuble que la situation géographique. Au 30 juin 2011 cette répartition des risques est la suivante:

Nature du portefeuille

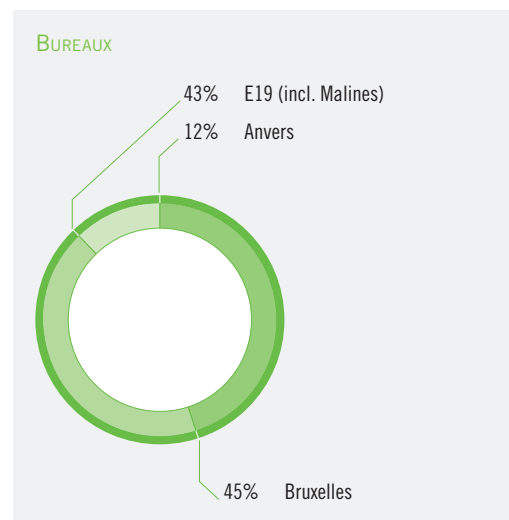
Au 30 juin 2011 le portefeuille d'Intervest Offices & Warehouses se compose de 67 % de bureaux et de 33 % d'immeubles semi- industriels.



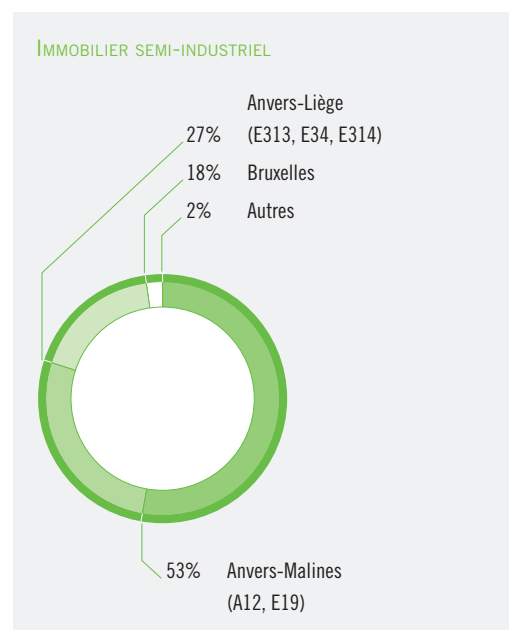
Après l'investissement dans les deux sites logistiques à Oevel et Houtalen au 1^{er} juillet 2011 le portefeuille immobilier de la sicaf immobilière se compose de 63 % de bureaux et de 37 % d'immobilier semi-industriel et logistique.

Répartition géographique

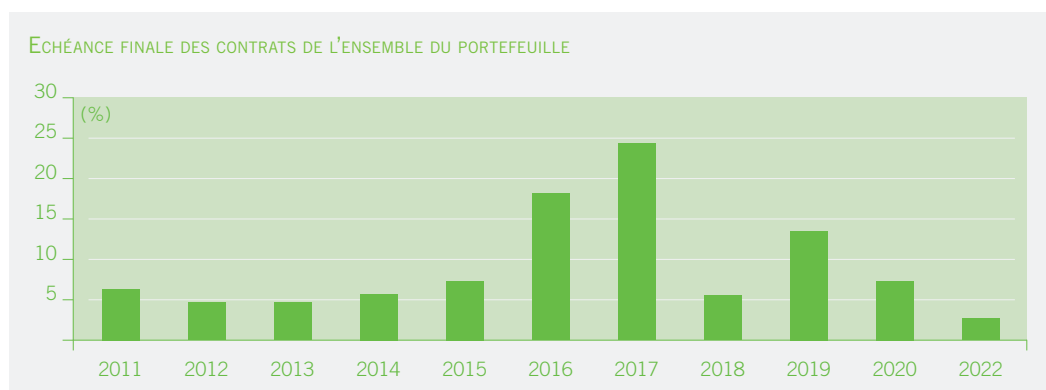
L'axe Anvers-Bruxelles est encore la principale région de bureaux et la plus liquide de Belgique. La totalité du portefeuille de bureaux d'Interinvest Offices & Warehouses se situe dans cette région.



82 % du portefeuille logistique se situe sur les axes Anvers-Malines (notamment E19 et A12) et Anvers-Liège (notamment E313) qui sont les principaux axes logistiques en Belgique. 18 % des immeubles se situent au centre du pays, dans les environs de Bruxelles.

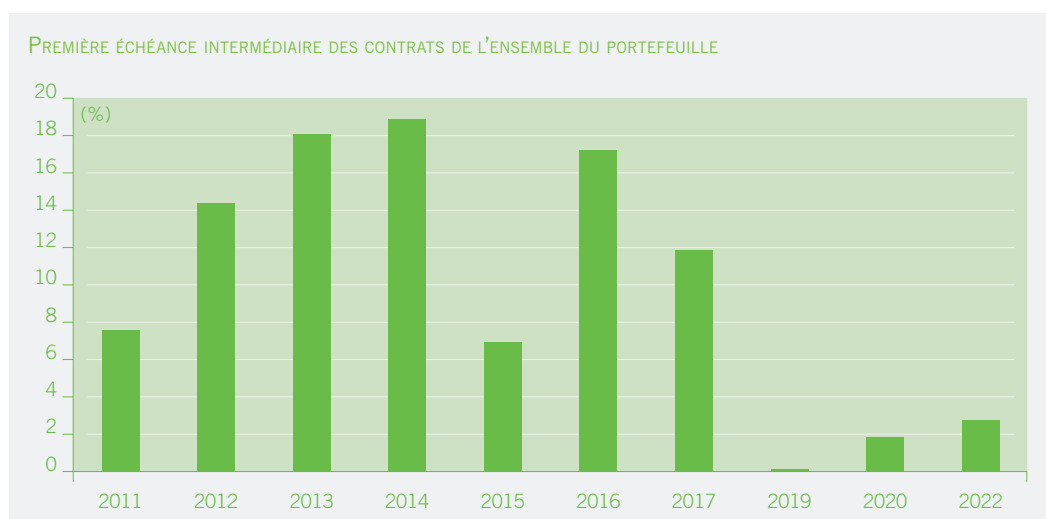


Evolution du portefeuille



Les échéances finales sont bien réparties sur les prochaines années. Un nombre de contrats de bail importants est conclu pour une durée fixe de 9 ans ou plus, ce qui renforce la stabilité du portefeuille.

Au 31 décembre 2010, environ 8 % des contrats de bail venaient à échéance en 2011. Au 30 juin 2011 ce nombre a baissé et s'élève à 6 %. La sicaf immobilière s'attend à ce qu'au moins deux tiers (4 %) des contrats de bail soit renouvelé. La part des contrats venant à échéance dans les 3 prochaines années a fortement baissé par rapport à la situation au 31 décembre 2010 notamment par la prolongation du contrat de bail de Fiege à Puurs jusqu'en 2017.



Le graphique ci-dessus montre le pire des scénarios. Au 31 décembre 2010, environ 13 % des contrats de bail avaient leur prochaine échéance en 2011. Au 30 juin 2011, cela a baissé et représente moins de 8 % suite aux prolongations d'un nombre de contrats de bail à des conditions conformes au marché. Sur base des contacts avec ses locataires, la sicaf immobilière estime qu'environ trois quarts (6 %) prolongera le contrat de bail après l'échéance intermédiaire.

Evaluation du portefeuille

Evaluation du portefeuille par les experts immobiliers au 30 juin 2011:

Expert immobilier	Immeuble évalué	Juste valeur (€ 000)	Valeur d'investissement (€ 000)
Cushman & Wakefield	Immeubles de bureaux	364.800	373.920
Jones Lang LaSalle	Immeubles semi-industriels	175.940	180.421
TOTAL		540.740	554.341

Au premier semestre 2011, la juste valeur du portefeuille immobilier de la sicaf immobilière a augmenté de € 14 millions et s'élève à € 541 millions au 30 juin 2011 (€ 527 millions au 31 décembre 2010). Cette augmentation de la juste valeur provient essentiellement, d'une part, de l'achat du site logistique à Huizingen ayant une juste valeur de € 7,5 millions et d'autre part, de l'augmentation de la juste valeur suite aux locations du site logistique Herentals Logistics 2 à Nike Europe et de l'Intercity Business Park à Malines à Biocartis.

1.5. Situation de marché de l'immobilier professionnel en 2011¹⁰

Le marché de bureaux

La prise en location de bureaux sur le marché belge des bureaux se situe pour le premier semestre 2011 à environ 216.000 m², ce qui est encore très bas.

Les loyers de premier ordre restent stables mais les loyers nets sont encore sous pression, bien qu'en moindre mesure qu'en 2010, au centre de Bruxelles ainsi que dans d'autres marchés de bureaux belges importants (la périphérie de Bruxelles, Anvers, Malines et Gand), par les avantages locatifs considérables et les réductions que les propriétaires doivent donner. Les décisions de déménagement prennent encore beaucoup de temps, ce qui en soi n'est pas défavorable pour le maintien des locataires existants.

Au premier semestre 2011, les investissements dans l'immobilier de bureaux ont considérablement augmenté par rapport à 2010, ce qui démontre la reprise du marché pour des produits de qualité. Les rendements 'top' restent en grande partie stables.

La prévision générale de 2010, notamment que les loyers et les rendements avaient atteint respectivement leur niveau le plus bas et le plus élevé, est confirmée en 2011. Le marché de la location ainsi que le marché de l'investissement semblent sortir de la crise et cette amélioration est supposée se poursuivre en 2012.

Le marché de l'immobilier semi-industriel logistique

Les locations sur le marché de l'immobilier logistique reprennent comme prévu plus rapidement que celles sur le marché des bureaux. Depuis 2009, la demande a graduellement augmenté, donnant lieu à quelques transactions intéressantes. La transaction d'Interinvest Offices & Warehouses avec Nike Europe à Herentals est une des principales transactions des dernières années dans le marché.

Par l'offre limitée d'immobilier de qualité les loyers de premier ordre restent actuellement plus ou moins stables bien qu'une tendance à la hausse soit attendue.

Le marché de l'investissement d'immobilier logistique est en chiffres absolus encore très bas. Une reprise est attendue au cours du deuxième semestre 2011. Interinvest Offices & Warehouses joue à cet égard un rôle important (investissements à Huizingen, Oevel et Houthalen). Les rendements 'top' restent actuellement stables, bien qu'à court terme une amélioration soit attendue.

¹⁰ Source: concertation avec Cushman & Wakefield en juillet 2011.

1.6. Analyse des résultats¹¹

Au premier semestre 2011, les **revenus locatifs** de la sicaf immobilière s'élevaient à € 18,8 millions. C'est une baisse de € 1,1 million par rapport au premier semestre 2010 (€ 19,9 millions) suite principalement au départ de locataires et aux renégociations de contrats de bail à des loyers moins élevés. Par rapport au deuxième semestre 2010, une tendance positive est visible étant donné que les revenus locatifs ont augmenté de € 0,1 million au premier semestre 2011.

Les **autres revenus et dépenses relatifs à la location** s'élevaient à € 0,4 million pour le premier semestre 2011 (€ 0,1 million) et comprennent une partie de la prise en résultat des indemnités reçues de Tibotec-Virco suite à la location à Biocartis.

Au 30 juin 2011, les **charges immobilières** de la sicaf immobilière s'élevaient à € 2,5 millions (€ 1,6 millions). Cette hausse de € 0,9 million provient principalement de l'augmentation des frais des travaux de réparation et d'entretien, des frais d'inoccupation plus élevés et de la hausse des frais de gestion de la sicaf immobilière.

Au premier semestre 2011, l'augmentation des **frais généraux** atteignant € 0,7 million (€ 0,5 million), provient principalement de la campagne de marketing qui a été menée pour améliorer la notoriété d'Intervest Offices & Warehouses.

La baisse des revenus locatifs et l'augmentation des charges immobilières donnent une baisse de 8 % ou € 1,5 million du **résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille** qui atteint € 16,5 millions (€ 18,0 millions).

Les **variations positives de la juste valeur des immeubles de placement** de la sicaf immobilière s'élevaient au premier semestre 2011 à € 4,1 millions (- € 7,1 millions). Cette augmentation de la juste valeur résulte principalement de la location récente de 3.970 m² de bureaux et de laboratoires à l'Intercity Business Park à Malines à Biocartis et de 50.994 m² d'espace logistique à Herentals Logistics 2 à Nike Europe.

Au premier semestre 2011, le **résultat financier (hors variation de la juste valeur - IAS 39)** s'élevait à - € 5,6 millions (- € 3,8 millions). L'augmentation des charges d'intérêt provient de l'émission de l'emprunt obligataire en juin 2010 à un taux d'intérêt de 5,1 %. Le taux d'intérêt moyen de la sicaf immobilière s'élève au premier semestre 2011 à environ 4,8 % y compris les marges bancaires (3,2 %).

Les **variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)** comprennent l'augmentation de la valeur de marché des swaps de taux d'intérêt qui conformément à IAS 39 ne peuvent être classés comme instrument de couverture, pour un montant de - € 0,1 million (- € 0,6 million).

Le **résultat net** d'Intervest Offices & Warehouses s'élevait au premier semestre 2011 à € 14,9 millions (€ 7,0 millions) et peut être réparti comme suit:

- ▶ le **résultat d'exploitation distribuable** de € 10,8 millions (€ 14,2 millions) ou une baisse de € 3,4 millions ou environ 24 %. Ce résultat provient principalement de la baisse des revenus locatifs, de l'augmentation des charges immobilières et de la hausse des frais de financement de la sicaf immobilière.
- ▶ le **résultat sur portefeuille** de € 4,1 millions (- € 6,6 millions) suite aux locations récentes, dans les bureaux ainsi que dans l'immobilier logistique.
- ▶ les **variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)** d'un montant de - € 0,1 million (- € 0,6 million).

Par action cela représente pour le premier semestre 2011, un **résultat d'exploitation distribuable** de € 0,78 (€ 1,02).

¹¹ Entre parenthèses les chiffres comparatifs au 30 juin 2010.

Dans le bilan consolidé d'Interinvest Offices & Warehouses, les **actifs non courants** se composent principalement des immeubles de placement de la sicaf immobilière. Au 30 juin 2011, la juste valeur de ces immeubles de placement s'élève à € 541 millions (€ 527 millions au 31 décembre 2010). Cette augmentation de la juste valeur de € 14 millions provient principalement, d'une part, de l'achat du site logistique à Huizingen ayant une juste valeur de € 7,5 millions et, d'autre part, de l'augmentation de la juste valeur suite aux locations du site logistique Herentals Logistics 2 à Nike Europe et de l'Intercity Business Park à Malines à Biocartis.

Les **actifs courants** s'élèvent à € 7 millions et se composent de € 2 millions de créances commerciales, de € 2 millions de créances fiscales et autres actifs courants, de € 1 million de liquidités sur les comptes bancaires et de € 2 million de comptes de régularisation.

Au 30 juin 2011, après paiement du dividende 2010, la **valeur active nette** (juste valeur) de l'action s'élève à € 20,01 (€ 20,59 au 31 décembre 2010). Le cours boursier de l'action Interinvest Offices (INTO) s'élève au 30 juin 2011 à € 22,25. L'action est ainsi cotée au 30 juin 2011 avec une prime de 11 % par rapport à la valeur active nette (juste valeur).

Les **passifs non courants** comprennent principalement les dettes financières non courantes d'un montant de € 188 millions (€ 176 millions au 31 décembre 2010). Ceux-ci se composent des financements bancaires à long terme d'un montant de € 113 millions, dont l'échéance se situe après le 30 juin 2012 et de l'emprunt obligataire émis en juin 2010 d'un montant net de € 74 millions.

Au 30 juin 2011, les **passifs courants** s'élèvent à € 80 millions (€ 69 millions au 31 décembre 2010) et se composent principalement de € 67 millions de dettes financières courantes (prêts bancaires échéant avant le 30 juin 2012, de € 3 millions de dettes commerciales et de factures à recevoir, de € 1 million d'autres passifs courants, et de € 9 millions de comptes de régularisation.

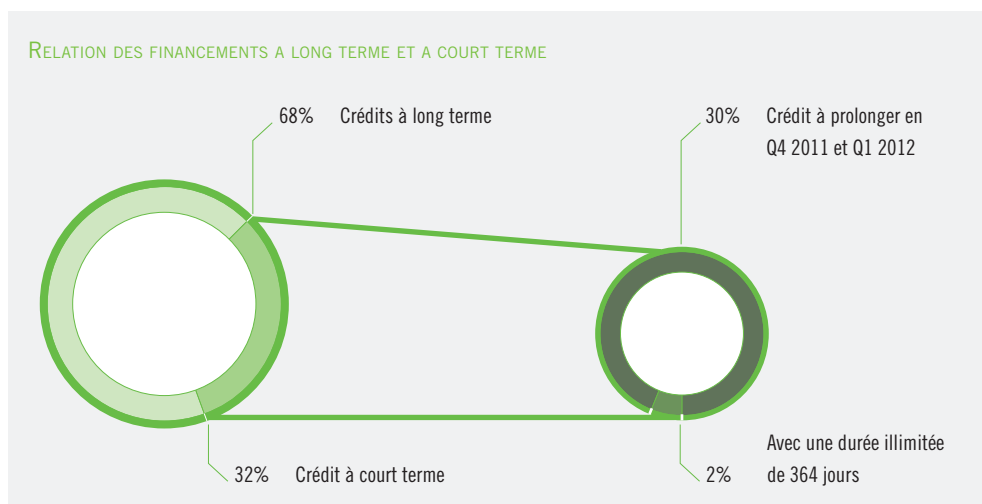
Au 30 juin 2011, le **taux d'endettement** de la sicaf immobilière a augmenté de 4 % par rapport au 31 décembre 2010 et s'élève à 47 % (calculé conformément à l'AR du 7 décembre 2010) par le paiement du dividende pour l'exercice 2010 en avril 2011 et par l'achat du site logistique à Huizingen en février 2011. Le taux d'endettement de la sicaf immobilière augmentera d'environ 3 % suite à l'investissement dans les deux sites logistiques à Oevel et Houthalen au 1 juillet 2011.

CHIFFRES CLES CONSOLIDES PAR ACTION	30.06.2011	31.12.2010	30.06.2010
Nombre d'actions copartageantes	13.907.267	13.907.267	13.907.267
Résultat net (6 mois/1 an/6 mois) (€)	1,07	1,25	0,50
Résultat d'exploitation distribuable (6 mois/1 an/6 mois) (€)	0,78	1,83	1,02
Valeur active nette (juste valeur) (€)	20,01	20,59	19,70
Valeur active nette (valeur d'investissement) (€)	20,97	21,57	20,68
Cours boursier à la date de clôture (€)	22,25	23,49	21,41
Prime par rapport à la valeur active nette (juste valeur)	11 %	14 %	9 %

1.7. Structure financière au 30 juin 2011

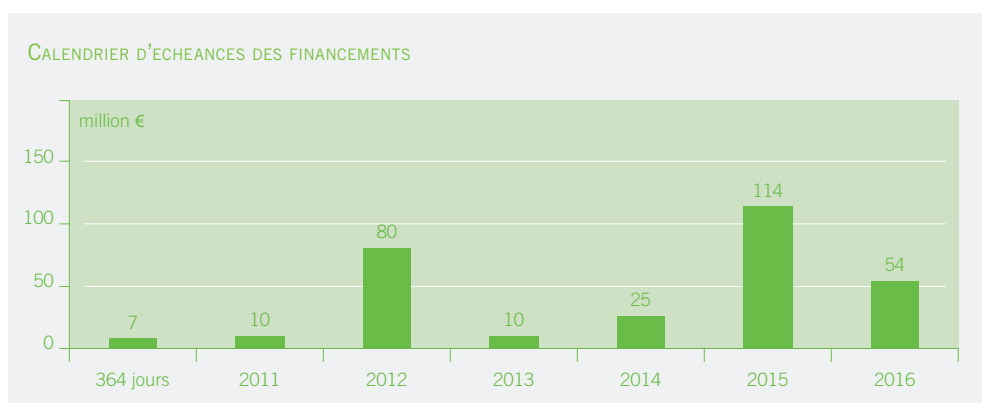
Au 30 juin 2011, les principales caractéristiques de la structure financière d'Interinvest Offices & Warehouses sont:

- ▶ Montant des dettes financières: € 254 millions (hors valeur de marché des dérivés financiers)
- ▶ 68 % de financements à long terme avec une durée moyenne restante de 3,9 ans
- ▶ 32 % de financements à court terme, dont 2 % se compose de financement à durée indéterminée progressant chaque fois pour 364 jours (€ 7,5 millions) et 30 % se compose de crédits qui doivent être prolongés ou remboursés pour un montant total de € 90 millions répartis auprès de deux institutions financières. Une institution financière a déjà fait une proposition de refinancement pour un crédit d'un montant de € 40 millions. Une autre institution financière européenne a également accordé un crédit pour un montant de € 25 millions à des conditions conformes au marché.



- ▶ € 46 millions de lignes de crédit disponibles auprès des institutions financières, principalement pour le financement des investissements dans deux sites logistiques au 1 juillet 2011 et pour compenser les fluctuations en besoins de liquidité de la sicaf immobilière.

- ▶ Dates d'échéance des crédits réparties entre 2011 et 2016



- ▶ Répartition des dettes financières auprès de 4 institutions financières européennes et les obligataires
- ▶ 78 % des lignes de crédit ont un taux d'intérêt fixe, 22 % un taux d'intérêt variable. Au 30 juin 2011, 87 % des financements utilisés ont un taux d'intérêt fixe et 13 % un taux d'intérêt variable.
- ▶ Les taux d'intérêt fixes sont fixés pour une période restante de 2,7 ans en moyenne
- ▶ Taux d'intérêt moyen pour le premier semestre 2011: 4,8 % y compris les marges bancaires (3,2 % pour le premier semestre 2010)
- ▶ Valeur de marché des dérivés financiers: € 0,5 million en négatif
- ▶ Taux d'endettement limité de 47 % (maximum légal: 65 %) (43 % au 31 décembre 2010)

1.8. Risques pour les mois restants de 2011

Intervest Offices & Warehouses estime que les principaux risques et incertitudes pour les mois restants de l'exercice 2011 sont les suivants:

- ▶ **Risques de location:** Etant donné la nature des immeubles qui sont principalement loués à des entreprises nationales et internationales, le portefeuille immobilier est en certaine mesure sensible à la conjoncture. A court terme aucun risque n'est toutefois identifié pouvant influencer fondamentalement les résultats de l'exercice 2011. En outre, il existe au sein de la sicaf immobilière au niveau des risques de débiteurs des procédures de contrôle internes claires et efficaces pour limiter ce risque.
- ▶ **Evolution de la valeur du portefeuille:** Etant donné que l'évolution de la valeur des immeubles dépend en grande partie de la situation locative des immeubles (taux d'occupation, revenus locatifs), les circonstances économiques difficiles persistantes pourraient avoir une influence de manière négative sur l'évaluation des immeubles sur le marché de l'immobilier belge.
- ▶ **Evolution des taux d'intérêt:** Suite au financement avec des capitaux d'emprunt, le rendement de la sicaf immobilière dépend de l'évolution du taux d'intérêt. Afin de limiter ce risque une relation adéquate entre les capitaux d'emprunt à taux d'intérêt variable et les capitaux d'emprunt à taux d'intérêt fixe est recherchée lors de la composition du portefeuille de prêts. Au 30 juin 2011, suite à l'emprunt obligataire, 87 % des crédits utilisés se composent de financements à taux d'intérêt fixe ou fixés au moyen de swaps de taux d'intérêt. Seulement 13 % du portefeuille de crédits a un taux d'intérêt variable qui est sujet à des hausses imprévues des taux d'intérêt qui sont actuellement bas.

1.9. Prévisions pour 2011

Les premiers signes de reprise qui s'annonçaient déjà dans le courant de 2010, sont confirmés en 2011. La reprise se concentre actuellement en large mesure sur des immeubles de qualité qui sont loués pour une longue durée à des locataires de premier ordre. Etant donné que le marché de la location semble sortir progressivement d'une crise profonde, la relance sur le marché de l'investissement est supposée se poursuivre en 2011 et 2012. D'un point de vue financier et économique il reste plusieurs incertitudes notamment suite aux tremblements de terre au Japon, à la situation précaire de la Grèce et à l'inflation croissante, qui résultent en une hausse de la courbe des taux d'intérêt.

Intervest Offices & Warehouse consacre dans ces circonstances économiques encore beaucoup d'attention à la relation avec ses clients existants, recherchant une situation où les deux parties sont gagnantes, comme par exemple la prolongation d'un contrat de bail en échange de réductions, des scénarios d'augmentation progressive du loyer en cas d'extension, etc. En outre, Intervest Offices & Warehouses veut de plus en plus se positionner dans un rôle plus large que celui de bailleur-propriétaire d'espace de bureaux ou d'espace logistique. Elle veut intervenir comme prestataire de service qui offre des solutions immobilières entièrement sur mesure du client (par exemple l'aménagement global des bureaux par un architecte d'intérieur propre, etc.).

Bien qu'un certain nombre de très belles transactions aient été réalisées pour les bureaux ainsi que pour l'immobilier logistique (Nike Europe, Biocartis, etc.) l'accent principal pour les prochains mois reste la location de quelques immeubles inoccupés (ou loués partiellement), aussi bien des bureaux que des immeubles logistiques. La location des bureaux dans l'immeuble tour de Mechelen Campus reçoit une attention particulière. Actuellement des négociations sont en cours avec plusieurs parties intéressées pour la location d'une partie de l'immeuble.

Le marché de l'investissement est également suivi de près et des investissements intéressants dans l'immobilier logistique sont analysés. Les acquisitions récentes des immeubles à Huizingen, Oevel et Houthalen et l'extension à Herentals en sont la preuve.

Sur base des résultats semestriels et des prévisions au 30 juin 2011 le dividende de l'exercice sera moins élevé que l'année dernière. Pour l'exercice 2011, la sicaf immobilière estime pouvoir offrir à ses actionnaires un dividende brut par action qui se situe entre € 1,55 et € 1,65 (€ 1,83 pour l'exercice 2010). Sur base du cours boursier de clôture au 30 juin 2011 (€ 22,25) ceci revient à un rendement brut du dividende entre 6,9 % et 7,4 %.

2. CHIFFRES SEMESTRIELS CONSOLIDES CONDENSES

2.1. Compte de résultats consolidés condensés

<i>en milliers €</i>	30.06.2011	30.06.2010
Revenus locatifs	18.765	19.862
Charges relatives à la location	-28	-24
RESULTAT LOCATIF NET	18.737	19.838
Récupération de charges immobilières	570	311
Récupération de charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	2.097	8.046
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état	-87	-31
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-2.087	-8.043
Autres revenus et dépenses relatifs à la location	428	64
RESULTAT IMMOBILIER	19.658	20.185
Frais techniques	-550	-227
Frais commerciaux	-93	-163
Charges et taxes sur immeubles non loués	-546	-320
Frais de gestion immobilière	-1.117	-888
Autres charges immobilières	-166	-15
CHARGES IMMOBILIERES	-2.472	-1.613
RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	17.186	18.572
Frais généraux	-683	-542
Autres revenus et charges d'exploitation	12	13
RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE	16.515	18.043
Résultat sur ventes des immeubles de placement	0	494
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	4.078	-7.123
RESULTAT D'EXPLOITATION	20.593	11.414
Revenus financiers	47	22
Charges d'intérêt	-5.680	-3.816
Autres charges financières	-9	-6
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	-57	-641
RESULTAT FINANCIER	-5.699	-4.441
RESULTAT AVANT IMPOTS	14.894	6.973
IMPOTS	-36	1

2.1. Compte de résultats consolidés condensés (suite)

<i>en milliers €</i>	30.06.2011	30.06.2010
RESULTAT NET	14.858	6.974
Note:		
Résultat d'exploitation distribuable	10.837	14.244
Résultat sur portefeuille	4.078	-6.629
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	-57	-641
Attribuable aux:		
Actionnaires de la société mère	14.859	6.974
Intérêts minoritaires	-1	0

2.2. Résultat global consolidé résumé

<i>en milliers €</i>	30.06.2011	30.06.2010
RESULTAT NET	14.859	6.974
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures effectives - IAS 39)	2.545	-664
RESULTAT GLOBAL	17.403	6.310
Attribuable aux:		
Actionnaires de la société mère	17.404	6.310
Intérêts minoritaires	-1	0

2.3. Bilan consolidé résumé

ACTIF en milliers €	30.06.2011	31.12.2010
<i>Actifs non courants</i>	541.072	526.959
Immobilisations incorporelles	40	47
Immeubles de placement	540.740	526.680
Autres immobilisations corporelles	277	218
Créances commerciales et autres actifs non courants	15	14
<i>Actifs courants</i>	6.778	5.644
Créances commerciales	2.361	1.726
Créances fiscales et autres actifs courants	1.870	1.943
Trésorerie et équivalents de trésorerie	914	816
Comptes de régularisation	1.633	1.159
TOTAL DE L'ACTIF	547.850	532.603

2.3. Bilan consolidé résumé (suite)

CAPITAUX PROPRES ET PASSIF en milliers €	30.06.2011	31.12.2010
Capitaux propres	278.276	286.324
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère	278.236	286.283
Capital	126.729	126.729
Primes d'émission	60.833	60.833
Réserves	89.754	98.621
Résultat net de l'exercice	14.859	17.432
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-13.413	-13.606
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers	-526	-3.726
Intérêts minoritaires	40	41
Passif	269.574	246.279
Passifs non courants	189.154	177.239
Provisions	990	990
Dettes financières non courantes	187.560	175.659
<i>Etablissements de crédit</i>	113.149	101.322
<i>Emprunt obligataire</i>	74.400	74.325
<i>Location-financement</i>	11	12
Autres passifs non courants	604	590
Passifs courants	80.420	69.040
Provisions	426	426
Dettes financières courantes	67.138	53.425
<i>Etablissements de crédit</i>	67.134	53.419
<i>Location-financement</i>	4	6
Dettes commerciales et autres dettes courantes	3.196	2.110
Autres passifs courants	698	476
Comptes de régularisation	8.962	12.603
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	547.850	532.603

2.4. Aperçu résumé des flux de trésorerie consolidés

<i>en milliers €</i>	30.06.2011	30.06.2010
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE AU DEBUT DE L'EXERCICE	816	733
1. Flux de trésorerie des activités d'exploitation	7.683	13.979
Résultats d'exploitation	20.593	11.414
Intérêts payés	-7.653	-3.784
Autres éléments non opérationnels	-56	-702
Adaptation du résultat pour des transactions de nature non cash-flow	-3.908	7.138
- Amortissements sur immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles	77	69
- Résultat sur ventes des immeubles de placement	0	-494
- Etalement des réductions locatives et des avantages locatifs octroyés aux locataires	38	-200
- Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-4.078	7.123
- Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	57	641
- Autres transactions de nature non cash-flow	-2	-1
Variation du besoin en fonds de roulement	-1.293	-87
- Mouvement de l'actif	-827	-3.183
- Mouvement du passif	-466	3.096
2. Flux de trésorerie des activités d'investissements	-10.148	-437
Achats des immobilisations incorporelles et des autres immobilisations corporelles	-128	-73
Immobilisations corporelles	-7.730	0
Investissements dans des immeubles de placement existants	-2.290	-364
3. Flux de trésorerie des activités de financement	2.563	-13.434
Remboursement d'emprunts	-8.020	-87.779
Retrait d'emprunts	36.050	30.000
Emission emprunt obligataire	0	74.250
Amortissement de passifs de la location-financement	-3	-3
Passifs non courants reçus comme garantie	-14	-2
Paiement de dividendes	-25.450	-29.900
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA FIN DU SEMESTRE	914	841

2.5. Bilan résumé de mutation des capitaux propres consolidés

en milliers €	Capital	Primes d'émission	Réserves	Résultat net de l'exercice	Impact sur la juste valeur*	Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers	Intérêts minoritaires	Total des capitaux propres
Bilan au 31 décembre 2009	126.729	60.833	130.875	-2.597	-13.606	-4.746	45	297.533
Résultat global du premier semestre 2010			6.974	6.974	-664			6.310
Transferts par l'affectation du résultat 2009:								
- Transfert du résultat sur portefeuille vers les réserves			-32.270	32.270				0
- Transfert des variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers			240	240	-240			0
- Autres mutations			13	-13				
Dividende exercice 2009			-29.900	-29.900				-29.900
Bilan au 30 juin 2010	126.729	60.833	98.618	6.974	-13.606	-5.650	45	273.943
Bilan au 31 décembre 2010	126.729	60.833	98.621	17.432	-13.606	-3.726	41	286.324
Résultat global du premier semestre 2011			14.859	14.859	2.545		-1	17.403
Transferts par l'affectation du résultat 2010:								
- Transfert du résultat sur portefeuille vers les réserves			-8.675	8.675				0
- Transfert de l'impact de la juste valeur*			-193	193				0
- Transfert des variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers			-655	-655	655			0
Dividende exercice 2010			-25.450	-25.450				-25.450
Bilan au 30 juin 2011	126.729	60.833	89.754	14.859	-13.413	-526	40	278.276

* des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement

2.6. Notes aux chiffres semestriels consolidés résumés

Compte de résultats par segment consolidés résumés

SEGMENTATION D'ACTIVITE	Bureaux		Immeubles semi-industriels		Corporate		TOTAL	
	30.06.2011	30.06.2010	30.06.2011	30.06.2010	30.06.2011	30.06.2010	30.06.2011	30.06.2010
<i>en milliers €</i>								
Revenus locatifs	13.468	14.543	5.297	5.319			18.765	19.862
Charges relatives à la location	21	-6	-49	-18			-28	-24
Charges et revenus relatifs à la gestion	898	346	23	1			921	347
RESULTAT IMMOBILIER	14.387	14.883	5.271	5.302			19.658	20.185
RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE	13.517	14.435	4.848	5.093	-1.850	-1.485	16.515	18.043
Résultat sur ventes des immeubles de placement	0	494	0	0	0	0	0	494
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	1.132	-6.059	2.946	-1.064	0	0	4.078	-7.123
RESULTAT D'EXPLOITATION DU SEGMENT	14.649	8.870	7.794	4.029	-1.850	-1.485	20.593	11.414
Résultat financier					-5.699	-4.441	-5.699	-4.441
Impôts					-36	1	-36	1
RESULTAT NET	14.649	8.870	7.794	4.029	-7.585	-5.925	14.858	6.974

SEGMENTATION D'ACTIVITE: CHIFFRES CLES	Bureaux		Immeubles semi-industriels		TOTAL	
	30.06.2011	30.06.2010	30.06.2011	30.06.2010	30.06.2011	30.06.2010
<i>en milliers €</i>						
Juste valeur des immeubles de placement	364.800	366.439	175.940	161.262	540.740	527.701
Valeur d'investissement des immeubles de placement	373.920	375.600	180.421	165.378	554.341	540.978
Actifs détenus en vue de la vente	0	7.200	0	0	0	7.200
Surface locative totale (m ²)	231.109	231.115	322.112	304.311	553.221	535.426
Taux d'occupation (%)	84 %	89 %	83 %	81 %	84 %	87 %

Principes pour la rédaction des chiffres semestriels

Les chiffres semestriels consolidés résumés sont rédigés sur base des principes d'informations financières conformément à IAS 34 "Informations financières intermédiaires". Pour ces chiffres semestriels résumés, les mêmes principes d'informations financières et méthodes de calculs sont utilisés que ceux utilisés pour les comptes annuels consolidés au 31 décembre 2010.

Evolution des immeubles de placement

<i>en milliers €</i>	30.06.2011	30.06.2010
Solde à la fin de l'exercice précédent	526.680	540.817
Achats des immeubles de placement	7.730	0
Ventes des immeubles de placement	0	-6.557
Dépenses ultérieures activées	2.290	364
Variations de la juste valeur des immeubles de placement (+/-)	4.040	-6.923
Solde au terme du semestre	540.740	527.701

Aperçu des futurs revenus locatifs minimaux

Pour une mise à jour des futurs revenus locatifs minimaux au 30 juin 2011, il est référé au commentaire de l'évolution du portefeuille au paragraphe 1.1 et 1.4 (supra) du rapport de gestion intermédiaire.

Passifs non courants et courants

Une mise à jour de la structure financière d'Intervest Offices & Warehouses au 30 juin 2011 est présentée au paragraphe 1.7. (supra) du rapport de gestion intermédiaire.

Passifs conditionnels

Au premier semestre 2011, aucun changement n'a eu lieu dans les passifs conditionnels de la sicaf immobilière tels que décrits à la note 23 du Rapport financier du Rapport annuel 2010, à l'exception de:

- ▶ **L'emprunt obligataire: option de vente octroyée à chaque obligataire en cas de modification de contrôle**
Lors de l'émission de l'emprunt obligataire d'un montant de € 75 millions en juin 2010, Intervest Offices & Warehouses a octroyé à chaque obligataire une "option de vente" sur toutes ou une partie des obligations qu'il détient, si un changement de contrôle se produisait. Cette "option de vente" si un changement de contrôle se produisait a été approuvée par l'assemblée générale des actionnaires d'Intervest Offices sa lors de l'assemblée générale du 6 avril 2011 et la décision d'approbation a été déposée au greffe conformément à l'Article 556 du Code des Sociétés.
- ▶ **La convention-cadre du développement logistique à Herentals**
Suite à la location à Nike Europe du site Herentals Logistics 2, la sicaf immobilière commencera la construction de la 2^{ième} phase de ce développement (extension de 20.270 m² d'espace d'entrepôt, 4.124 m² de mezzanine et 930 m² de bureaux). Intervest Offices sa a un engagement de construction avec Cordeel Zetel Hoeselt sa pour les travaux de construction généraux à des conditions fixées conformément au marché, telles que définies dans la convention cadre de novembre 2007.

Faits survenus après la date du bilan

Aucun fait important n'est survenu après la clôture du bilan au 30 juin 2011.

2.7. Rapport du commissaire

INTERVEST OFFICES SA,
SICAF IMMOBILIÈRE PUBLIQUE DE DROIT BELGE

RAPPORT DE REVUE LIMITÉE SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE SEMESTRIELLE
POUR LE SEMESTRE CLÔTURÉ LE 30 JUIN 2011

Au conseil d'administration

Nous avons effectué une revue limitée du bilan consolidé résumé, du compte de résultats consolidé résumé, de l'état du résultat global consolidé résumé, du tableau consolidé résumé des flux de trésorerie, de l'état consolidé résumé des variations des capitaux propres et des notes sélectives (conjointement les "informations financières intermédiaires") de Intervest Offices SA, sicaef immobilière publique de droit belge (la "société") et ses filiales (conjointement le "groupe") pour le semestre clôturé le 30 juin 2011. Ces informations financières intermédiaires ont été établies sous la responsabilité du conseil d'administration. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur les informations financières intermédiaires sur base de notre revue.

Les informations financières intermédiaires ont été préparées conformément à IAS 34 - *Information financière intermédiaire* tel qu'adopté dans l'Union européenne.

Notre revue limitée a été réalisée conformément aux recommandations en matière de revue limitée applicables en Belgique telles qu'édictées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Une revue limitée consiste principalement en la discussion des informations financières intermédiaires avec la direction et l'analyse et la comparaison des informations financières intermédiaires et des données financières sous-jacentes. L'étendue de ces travaux est moins importante que celle qui résulte d'un contrôle complet, exécuté suivant les normes de révision appliquées pour la certification des comptes consolidés telles qu'édictées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. De ce fait, nous ne pouvons pas certifier les informations financières intermédiaires.

Sur base de notre revue limitée, aucun fait n'a été porté à notre attention qui nous porterait à croire que l'information financière intermédiaire pour le semestre clôturé le 30 juin 2011 n'est pas établie, à tous les égards importants, conformément à IAS 34 - *Information financière intermédiaire* tel qu'adopté dans l'Union européenne.

Anvers, le 2 août 2011

Le commissaire,

DELOITTE Reviseurs d'Entreprises
SC s.f.d. SCRL
Représentée par



Frank Verhaegen



Kathleen De Brabander

3. DECLARATION RELATIVE AU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Conformément à l'article 13 § 2 de l'AR du 14 novembre 2007, le conseil d'administration composé de Paul Christiaens (président), Jean-Pierre Blumberg, Nick van Ommen, Reinier van Gerrevink, Wim Fieggen et Taco de Groot, déclare qu'à sa connaissance,

- a) Les chiffres semestriels résumés, rédigés sur base des principes d'informations financières conformément à l'IFRS et conformément à IAS 34 "Informations financières intermédiaires", tels qu'acceptés par l'Union européenne, donnent une image fidèle des capitaux, de la situation financière et des résultats d'Interinvest Offices et des entreprises reprises dans la consolidation.
- b) Le rapport de gestion intermédiaire donne une analyse fidèle des principaux événements qui se sont produits au cours des six premiers mois de l'exercice actuel, leur influence sur les chiffres semestriels résumés, les principaux facteurs de risques et incertitudes par rapport aux prochains mois de l'exercice, ainsi que les principales transactions entre les parties liées et leur éventuel effet sur les chiffres semestriels résumés si ces transactions représentent un intérêt significatif et ne sont pas conclues à des conditions de marché normales.

Ces chiffres semestriels sont approuvés en vue de leur publication par le conseil d'administration du 1 août 2011.

Note à la rédaction: pour plus d'informations veuillez contacter:

INTERVEST OFFICES SA, sicaif immobilière publique de droit belge,
Jean-Paul Sols - CEO ou Inge Tas - CFO, tel. 03/287.67.87, www.intervestoffices.be