

Rapport financier semestriel

du conseil
d'administration
pour la période
du 01.01.2012
au 30.06.2012

Rapport financier semestriel



ANVERS, LE 31 JUILLET 2012

Augmentation du résultat d'exploitation distribuable de 29 % :
€ 0,90 par action (€ 0,71 au premier semestre 2011)

€ 14 millions d'investissements dans des acquisitions et dans le
portefeuille immobilier existant (2 % par rapport à la juste valeur au
31 décembre 2011)

Légère baisse de la juste valeur du portefeuille immobilier existant

Dividende brut attendu en 2012 entre € 1,70 et € 1,80 par action
(€ 1,73 pour l'exercice 2011)

1. Rapport de gestion intermédiaire

1.1 Activités d'exploitation

Au premier semestre 2012 le résultat d'exploitation distribuable de la sicaf immobilière Intervest Offices & Warehouses a augmenté, atteignant € 12,8 millions ou une hausse de 29 % en comparaison au premier semestre 2011 (€ 9,9 millions)¹. Ce résultat provient principalement de l'augmentation des revenus locatifs suite aux acquisitions et locations réalisées en 2011 et 2012, à la baisse des charges immobilières et à la réduction des frais de financement de la sicaf immobilière suite à l'entrée en vigueur des nouveaux swaps de taux d'intérêt à des taux d'intérêts moins élevés. Le taux d'intérêt moyen de la sicaf immobilière s'élève au premier semestre 2012 à environ 3,8 % y compris les marges bancaires en comparaison à 4,8 % au cours de la même période de 2011 (4,6 % pour l'exercice 2011).

Par action cela représente pour le premier semestre 2012 un résultat d'exploitation distribuable de € 0,90 en comparaison à € 0,71ⁿ au premier semestre 2011.

Sur base des résultats semestriels et des prévisions au 30 juin 2012 le dividende de l'exercice 2012 sera probablement plus élevé que celui de l'année dernière. Pour l'exercice 2012, la sicaf immobilière estime pouvoir offrir à ses actionnaires un dividende brut par action qui se situe entre € 1,70 et € 1,80 (€ 1,73 pour l'exercice 2011). Sur base du cours boursier de clôture au 30 juin 2012 (€ 19,40) ceci revient à un rendement brut du dividende entre 8,7 % et 9,2 %.

¹ Les chiffres comparatifs du premier semestre 2011 ont été adaptés à la modification de la règle d'évaluation pour les indemnités reçues suite à la résiliation anticipée de contrats de bail, comme décrit dans le Rapport annuel 2011 et dans le communiqué de presse relatif aux résultats annuels 2011 du 14 février 2012. L'impact sur les chiffres comparatifs du premier semestre 2011 résulte en une diminution des revenus locatifs et par conséquent du résultat net et du résultat d'exploitation distribuable de la sicaf immobilière de € 906.000 ou 6,5 euro centimes par action par rapport aux chiffres publiés au premier semestre 2011 (voir communiqué de presse Rapport semestriel du 2 août 2011). Afin de faciliter la lecture de ce communiqué de presse, il a été décidé de placer le symbole π à côté de tous les chiffres comparatifs du premier semestre 2011, qui ont été adaptés suite à la modification de la règle d'évaluation par rapport au communiqué de presse qui a été publié.

Au premier semestre 2012 Interinvest Offices & Warehouses a franchi une étape importante en vue de l'optimisation et l'extension de son portefeuille de bureaux ainsi que de son portefeuille logistique.

✓ **Travail flexible: RE:flex**

Le 20 juin 2012 Interinvest Offices & Warehouses a ouvert son nouveau "RE:flex, flexible business Hub" au rez-de-chaussée de Mechelen Campus Toren. Ce hub est un concept de bureaux innovant d'un niveau technologique élevé qui a été entièrement conçu et dessiné au sein d'Interinvest Offices & Warehouses. Pour le mobilier il a été collaboré au moyen d'un partenariat avec Steelcase, un des principaux fabricants de mobilier de bureaux.

RE:flex répond d'une part aux besoins croissants de flexibilité et de collaboration dans un environnement professionnel. Une carte de membre (plusieurs formules sont possibles) donne accès à un "tiers-lieu de travail" flexible et à un éventail de commodités et de services qui sont portés en compte en fonction de l'utilisation effective. L'emplacement central de Malines est un atout majeur (accessibilité, parking aisé, moins d'embouteillages, etc.).

D'autre part RE:flex est également équipé de salles de conférence et de réunion 'state of the art' offrant un complément idéal à l'offre existante au centre de Malines. Les espaces conviennent pour des séminaires, des réceptions, des présentations de produits, des réunions d'équipe, etc. La sicaf immobilière dispose déjà à Mechelen Campus Toren d'un business center au 14^{ème} étage où de petits espaces de bureaux bénéficiant d'un service total offert par MC Square sont loués à des entreprises débutantes ou à des petites entreprises. Grâce à ce succès une extension a été signée dans le courant du mois de juin 2012 pour l'ensemble du 12^{ème} étage.



△ ▽ RE:flex - Mechelen Campus - Toren



✓ Solutions clé en main

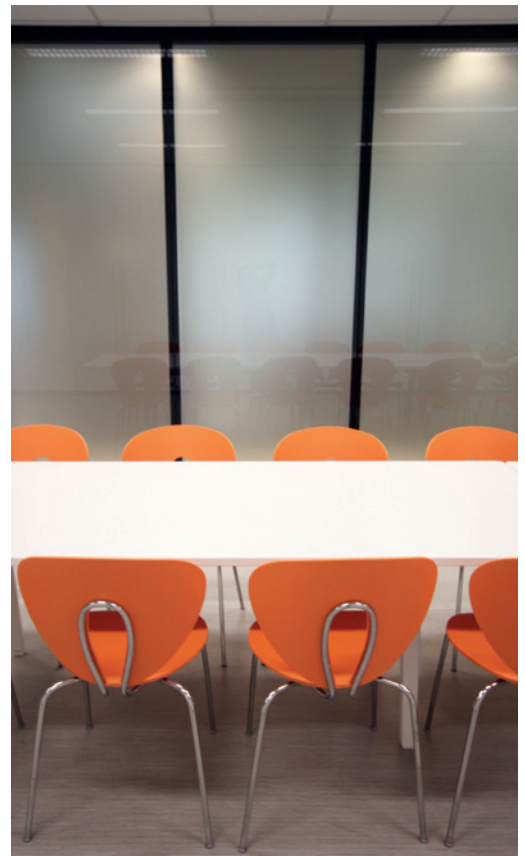
Intervest Offices & Warehouses a continué d'offrir des solutions de bureaux clé en main. Divers projets ont été réalisés, le principal étant l'aménagement réussi de A à Z du 5^{ème} étage (1.630 m²) au Gateway House à Anvers pour le nouveau bureau anversoïis de DLA Piper.



La solution intégrée offerte par Intervest Offices & Warehouses nous a permis à très court terme de disposer d'espaces de bureaux state of the art flambants neufs et idéalement situés.

BOB MARTENS - REGIONAL MANAGING PARTNER -
DLA PIPER

▽ ▷ Gateway House
Anvers - Brusselsestraat 59

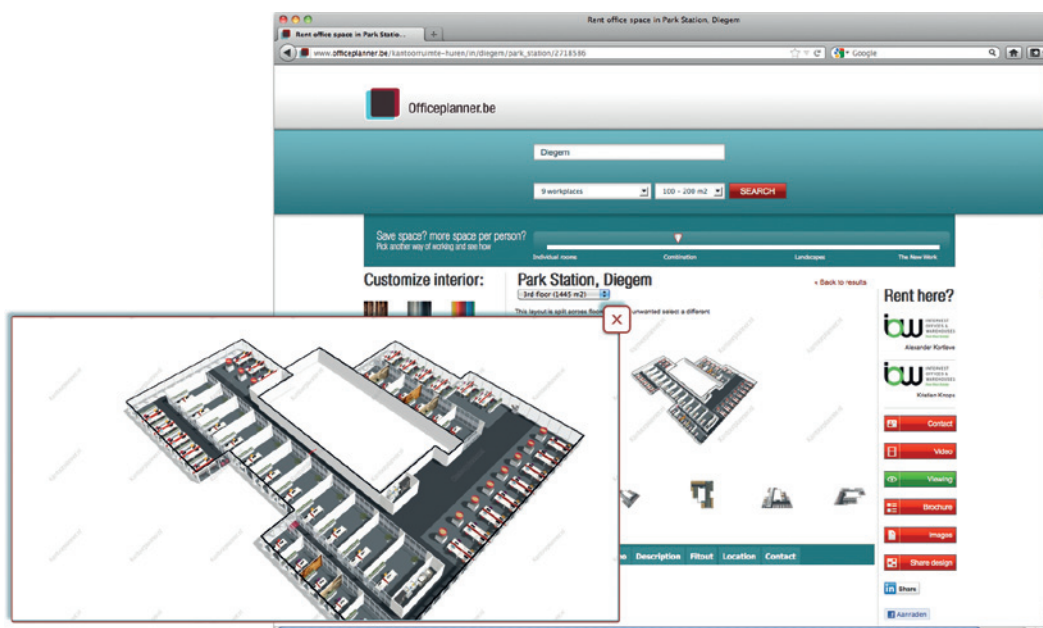


✓ Officeplanner.be

Depuis le premier semestre 2012, Interinvest Offices & Warehouses propose le module en ligne "Officeplanner.be" pour la commercialisation de ses espaces de bureaux disponibles. Ce module en ligne pour dessiner des plans d'espaces de bureaux est réalisé en collaboration avec Kantoorplanner.nl.

Officeplanner.be réunit de façon unique le candidat-locataire et le bailleur. En introduisant en ligne l'emplacement et le nombre souhaité de bureaux, le candidat-locataire reçoit immédiatement un aperçu des immeubles et espaces disponibles. Dès que le candidat-locataire choisit un immeuble, il voit immédiatement le futur bureau en 3D et en vidéo obtenant ainsi une excellente image des possibilités d'aménagement des espaces de bureaux.

www.officeplanner.be



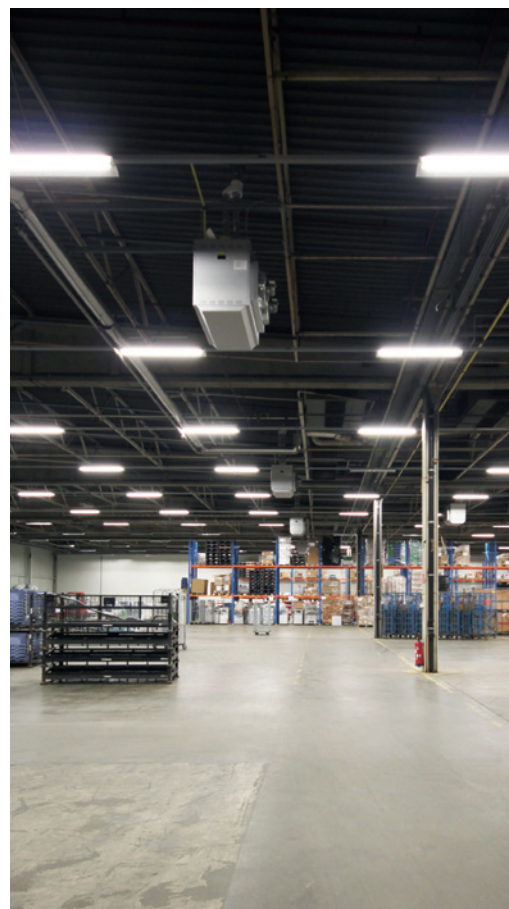
△ www.officeplanner.be

✓ **Rénovation Herentals Logistics 1**

Entre-temps la rénovation partielle du site logistique Herentals Logistics 1 est achevée en grande partie. La majeure partie des espaces rénovés sont loués à Kreate et Yusen Logistics. Etant donné l'intérêt d'un nombre de candidats-locataires pour un immeuble logistique neuf et de bonne qualité à cet emplacement, la sicaf immobilière dessine actuellement des plans en vue de la démolition éventuelle de la partie non encore rénovée de Herentals Logistics 1 et de la construction d'un hall d'entreposage logistique d'une superficie d'environ 19.000 m² qui peut être scindée. Cette réalisation contribuera au rayonnement de Herentals Logistics comme centre logistique, le long d'un des principaux corridors logistiques du pays.

✓ **Acquisition d'un deuxième centre de distribution à Oevel**

Le 29 mai 2012 Intervest Offices & Warehouses a étendu son portefeuille immobilier en investissant € 7,9 millions dans l'acquisition des droits d'emphytéose d'un deuxième centre de distribution à Oevel. Le site est situé dans l'important corridor logistique Anvers - Limbourg - Liège et est bien accessible par l'E313 et l'E314. Ce site est une extension du site logistique state-of-the-art West-Logistics, déjà acquis en 2011, et forme ainsi un ensemble qui permet une meilleure optimisation des deux sites.



△ Herentals Logistics 1 - Atealaan 34

▽ Oevel - Nijverheidsstraat 9



En juillet 2012 Intervest Offices & Warehouses a poursuivi l'extension et l'amélioration de son portefeuille immobilier logistique:

✓ **Redéveloppement d'une partie du site logistique Neerland 1 à Wilrijk**

Le 4 juillet 2012 la sicaf immobilière a conclu un accord de principe avec le constructeur automobile français Peugeot (groupe PSA) pour la rénovation/transformation en showroom et en atelier de la partie avant de l'immeuble logistique Neerland 1 à Wilrijk (situé Boomsesteenweg à côté d'IKEA), et ce en remplacement de l'implantation actuelle de Peugeot Anvers situé Karel Oomsstraat à Anvers.

Cette transaction comprend une superficie bâtie d'environ 5.000 m² sur un terrain d'environ 11.000 m² (y compris les emplacements de parking). La partie restante de l'immeuble (la partie arrière) et l'immeuble Neerland 2 continueront d'être utilisés pour des activités logistiques.

Dans ce cadre la sicaf immobilière conclura une convention de leasing immobilier de 15 ans avec Peugeot, qui disposera d'une option d'achat à la valeur de marché à la fin de la convention.

La juste valeur de ladite partie de l'immeuble est estimée à € 4,0 millions par l'expert immobilier. Le budget total de la rénovation/transformation s'élève à environ € 3,3 millions. La transaction générera pour la sicaf immobilière, en principe à partir du quatrième trimestre 2013 un revenu locatif annuel d'environ € 0,6 million, donnant un rendement initial après le redéveloppement d'environ 8,2 %. Le financement de cet investissement sera réalisé au moyen des lignes de crédit existantes de la sicaf immobilière.

La convention est conclue sous la condition suspensive de l'obtention des permis nécessaires.

✓ **Accord avec Estée Lauder et UTi Belgium pour l'extension du site logistique à Oevel**

En juillet 2012, la sicaf immobilière a conclu un accord avec Estée Lauder ainsi que son prestataire de services UTi Belgium pour l'extension du site logistique à Oevel. Sous la condition suspensive de l'obtention des permis nécessaires, un immeuble logistique supplémentaire de 5.036 m², y compris des emplacements de parking, sera construit entre les deux immeubles existants. Ce site sera loué par UTi Belgium à partir du troisième trimestre 2013 jusqu'au 31 décembre 2023.

Simultanément, les contrats de bail existants pour les halls d'entreposage sont prolongés avec Estée Lauder ainsi qu'UTi Belgium jusqu'au 31 décembre 2023, impliquant une prolongation de respectivement 4,5 et 6 ans des contrats actuels.

Le budget total estimé pour l'extension se situe entre € 3,3 millions et € 3,8 millions. Cette transaction générera pour la sicaf immobilière, en principe à partir du troisième trimestre 2013, des revenus locatifs annuels supplémentaires d'environ € 0,3 million. Le financement de cet investissement sera réalisé au moyen des lignes de crédit existantes de la sicaf immobilière. La plus-value de la totalité de ces transactions (extension du site et prolongation des contrats de bail) est estimée à environ € 7 millions après la réalisation complète.

Ces nouveaux investissements en 2011 et 2012 en combinaison avec les initiatives commerciales et de marketing, forment la base pour une amélioration à long terme des résultats de la sicaf immobilière.

1.2 Activités locatives du premier semestre 2012

Au 30 juin 2012 le taux d'occupation² d'Interinvest Offices & Warehouses s'élève à 86 % et reste inchangé par rapport au 31 décembre 2011:

- ✓ Le taux d'occupation du portefeuille de bureaux s'élève à 85 %, une augmentation de 1 % par rapport au 31 décembre 2011. Cela provient de la location à Verhaeren & Co et de l'extension de MC Square, tous deux à Mechelen Campus, et de l'extension de Biocartis à l'Intercity Business Park à Malines.
- ✓ Le taux d'occupation du portefeuille logistique s'élève à 88 % et est en légère baisse par rapport à la situation au 31 décembre 2011, lorsque le taux d'occupation s'élevait à 91 %. Cette baisse provient essentiellement du départ d'un locataire d'un immeuble à Duffel Stocletlaan.

Activité locative dans le portefeuille de bureaux

Nouveaux contrats de bail

Au premier semestre 2012, des nouveaux contrats de bail ont été conclus pour une superficie de 3.200 m² lors de 6 transactions, par rapport à 5.464 m² au premier semestre 2011.

En 2012, les principales transactions sont:

- ✓ location à Verhaeren & Co à Mechelen Campus de 2.149 m²
- ✓ location à Tempo-Team Projects à Vilvorde 3T Estate de 636 m²

Renouvellements ou extensions des contrats de bail existants

Dans le portefeuille de bureaux, des contrats de bail existants ont été renégociés ou prolongés au premier semestre 2012 lors de 18 transactions, pour une superficie de 14.571 m² (pour une superficie totale du portefeuille de bureaux d'environ 231.000 m²). Au cours de la même période de 2011, une superficie de 11.343 m² avait été renégociée lors de 15 transactions.

En 2012, les principales transactions sont:

- ✓ prolongation de Kuwait Petroleum (Q8) au Gateway House à Anvers de 4.996 m²
- ✓ extension de Biocartis à l'Intercity Business Park à Malines de 2.639 m²
- ✓ prolongation et extension de MC Square à Mechelen Campus de 1.583 m²
- ✓ prolongation de Sungard à Mechelen Campus de 1.050 m²
- ✓ prolongation temporaire de Telenet à Mechelen Campus de 653 m²
- ✓ prolongation et extension d'Info Support à l'Intercity Business Park à Malines de 541 m²



△ Gateway House - Anvers - Brusselsestraat 59

² 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 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 logistique

Nouveaux contrats de bail

Dans le portefeuille logistique un nouveau contrat de bail pour une superficie de 1.482 m² (Galy Sport à Berchem-Sainte-Agathe) a été conclu au premier semestre 2012. A la même période de 2011, 2 transactions avaient été conclues pour une superficie de 68.795 m², se rapportant principalement à la location de 50.994 m² à Nike Europe en juin 2011.

Renouvellements ou extensions des contrats de bail existants

Dans le portefeuille logistique des contrats de bail ont été renouvelés ou étendus au premier semestre 2012 pour une superficie de 9.517 m² lors de 2 transactions. Au premier semestre 2011 des extensions avaient été conclues pour une superficie de 6.125 m², également lors de 2 transactions.

En 2012 ces transactions sont:

- ✓ extension de Yusen Logistics Benelux à Herentals Logistics 1 de 1.455 m²
- ✓ prolongation de Party Rent/Expo Rent à Aartselaar Dijkstraat de 8.062 m²

Etant donné l'intervention rapide d'Interinvest Offices & Warehouses pour changer la destination du magasin et des bureaux, nous avons pu nous implanter à un emplacement qui nous semblait idéal.

YVES LABEEUW - GALY SPORT - DIRECTEUR



△ Berchem-Sainte-Agathe Technology Center -
Technologiestraat 11, 15, 51, 55, 61, 65

Location complémentaire des espaces ex Tibotec-Virco à Malines à Biocartis et Verhaeren & Co

En mars 2012, Intervest Offices & Warehouses a conclu deux contrats de bail supplémentaires avec la société de biotechnologie Biocartis pour une prise en location additionnelle de respectivement 1.254 m² d'espace de bureaux et 1.415 m² de laboratoires à l'Intercity Business Park à Malines. Les deux contrats de bail ont une durée fixe de 15 ans, avec une possibilité de résiliation après 9 ans. Cette extension complémentaire de Biocartis génère des revenus locatifs bruts d'environ € 420.000 sur base annuelle³. Par cette extension d'une superficie totale de 6.639 m² de bureaux et de laboratoires loués à long terme, Biocartis devient le principal locataire d'Intervest Offices & Warehouses à l'Intercity Business Park. Suite à cette relocation, la sicaf immobilière a

pris une partie des indemnités reçues en 2010 de Tibotec-Virco en résultat au cours du premier trimestre 2012 pour un montant de € 0,5 million.

En outre, au cours du premier trimestre 2012 un contrat de bail a été conclu avec Verhaeren & Co (construction de routes) à Mechelen Campus (immeuble F, loué précédemment par Tibotec-Virco) pour une superficie de 2.149 m² de bureaux et de hall d'entreposage. Le contrat de bail a une durée de 9 ans, avec une possibilité de résiliation après 6 ans.

Par ces transactions mentionnées ci-dessus avec Biocartis et Verhaeren & Co, 96 % des espaces utilisés précédemment par Tibotec-Virco étaient déjà reloués au 31 mars 2012 à des locataires au sein ou en dehors du portefeuille existant d'Intervest Offices & Warehouses (18.725 m² sur un total de 19.526 m²).

Etant donné la parfaite collaboration avec le département de gestion du bailleur lors de travaux d'aménagement d'entre autres notre département de production, les conditions de location intéressantes et la bonne accessibilité de l'emplacement, nous avons décidé de procéder à une extension supplémentaire de 1.254 m² de bureaux et 1.415 m² de laboratoires.

MARNIK DE TROYER - FINANCE DIRECTOR - BIOCARTIS

1.3 Investissements au premier semestre 2012

Acquisition d'un deuxième centre de distribution à Oevel et accord d'extension

Au premier semestre 2012, Intervest Offices & Warehouses a étendu son portefeuille immobilier en investissant € 7,9 millions dans l'acquisition des droits d'emphytéose d'un deuxième centre de distribution à Oevel. Le site est situé dans l'important corridor logistique Anvers - Limbourg - Liège et est bien accessible par l'E313 et l'E314. Ce site est une extension du site logistique state-of-the-art West-Logistics, déjà acquis en 2011, et forme ainsi un ensemble, permettant une meilleure optimisation des deux sites.

Le site comprend plusieurs espaces de magasins, communiquant entre eux et formant un ensemble, qui ont été entièrement rénovés en 2004 en vue des activités actuelles. En outre, des bureaux séparés sont situés sur le site. Au total ce site logistique comprend 8.814 m² d'espace de magasins, 2.178 m² d'espace de bureaux, 504 m² d'espaces sociaux et des parkings extérieurs. L'immeuble est relié au moyen d'un convoyeur aux immeubles adjacents de West-Logistics formant ainsi un ensemble d'exploitation.

³ Pour la période de mars 2012 à respectivement novembre 2013 et octobre 2014, la moitié des revenus locatifs nets de ces contrats de bail sont partagés avec Tibotec-Virco dans le cadre d'un accord datant de 2010 relatif à la rétrocession des revenus locatifs (voir communiqué de presse du 3 juin 2010).

L'immeuble est entièrement loué au groupe de cosmétique Estée Lauder jusqu'en 2019. Les magasins font office de magasins fine-picking en complément au Centre de Distribution européen pour l'Europe du Nord d'Estée Lauder, exploité par UTi Belgium à West-Logistics. Les magasins fine-picking sont fortement automatisés.

Cette acquisition génère pour la sicaf immobilière des revenus locatifs de € 0,7 million sur base annuelle et contribue immédiatement au résultat d'exploitation distribuable de la sicaf immobilière.

La rémunération pour l'acquisition des droits d'emphytéose de ce site logistique s'élève à € 7,9 millions. Au 30 juin 2012 la juste valeur de ce site s'élève à € 8,3 millions. Cette acquisition offre à Intervest Offices & Warehouses un rendement brut initial direct attractif de 9 %. L'emphytéose a encore une durée restante de 92 ans.

Ensuite la sicaf immobilière a conclu en juillet 2012 un accord avec Estée Lauder ainsi que son prestataire de services UTi Belgium pour l'extension du site. Les immeubles de West-Logistics et du centre de distribution Estée Lauder seront entièrement intégrés de sorte que les deux immeubles ne seront pas seulement reliés au moyen d'un convoyeur mais également par un immeuble physique.

Sous la condition suspensive de l'obtention des permis nécessaires, un immeuble logistique supplémentaire de 5.036 m² y compris des emplacements de parking, sera construit entre les deux immeubles existants. Ce site sera loué par UTi Belgium jusqu'au 31 décembre 2023 moyennant un contrat de mise à disposition. Simultanément les contrats existants pour les halls d'entreposage seront prolongés avec Estée Lauder et UTi Belgium jusqu'au 31 décembre 2023, impliquant une prolongation de respectivement 4,5 et 6 ans des contrats actuels. Cette extension permet d'organiser plus efficacement la circulation des marchandises dans le magasin et assure la présence à long terme de ce hub logistique sur le site.

La juste valeur de la totalité du centre de distribution actuel d'Estée Lauder et des immeubles de West-Logistics, est actuellement estimée par l'expert immobilier à € 29,4 millions. Le budget total estimé pour l'extension se situe entre € 3,3 millions et € 3,8 millions. La transaction générera pour la sicaf immobilière, en principe à partir du troisième trimestre 2013 des revenus locatifs annuels supplémentaires d'environ € 0,3 million. La plus-value de la totalité de cette transaction (extension de ce site et prolongation des contrats de bail) est estimée à environ € 7 millions après la réalisation complète.

▽ Oevel - Nijverheidsstraat 9



1.4 Portefeuille immobilier au 30 juin 2012

Composition du portefeuille

PATRIMOINE IMMOBILIER	30.06.2012	31.12.2011	30.06.2011
Juste valeur des immeubles de placement (€ 000)	594.824	581.305	540.740
Valeur d'investissement des immeubles de placement (€ 000)	609.773	595.919	554.341
Taux d'occupation (%)	86 %	86 %	84 %
Surface locative totale (m ²)	638.720	627.096	553.221

La juste valeur du portefeuille immobilier de la sicaf immobilière a augmenté au premier semestre 2012 de € 13,5 millions et s'élève au 30 juin 2012 à € 595 millions (€ 581 millions au 31 décembre 2011).

Cette augmentation de la juste valeur provient principalement:

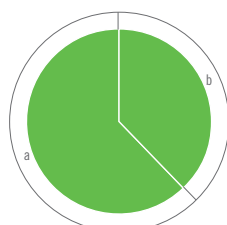
- ✓ de l'acquisition d'un deuxième centre de distribution à Oevel qui a une juste valeur de € 8,3 millions au 30 juin 2012
- ✓ d'une juste valeur stable du portefeuille de bureaux, d'une part, par une augmentation de valeur de l'Intercity Business Park à Malines suite aux locations supplémentaires à Biocartis, compensée d'autre part par la baisse de valeur des immeubles situés dans la périphérie bruxelloise
- ✓ de l'augmentation de la juste valeur du portefeuille logistique de € 5,2 millions résultant essentiellement de la réception des bureaux de Herentals Logistics 2, des travaux de rénovation exécutés à Herentals Logistics 1 et d'un nouveau contrat pour des panneaux solaires sur l'immeuble situé Stocletlaan à Duffel.

Répartition des risques dans le portefeuille

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 2012 cette répartition des risques est la suivante:

Nature du portefeuille

Au 30 juin 2012 le portefeuille d'Intervest Offices & Warehouses se compose de 62 % de bureaux et de 38 % d'immeubles logistiques.

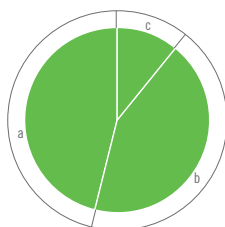


a — 62% Bureaux
b — 38% Immeubles logistiques

Répartition géographique

Bureaux

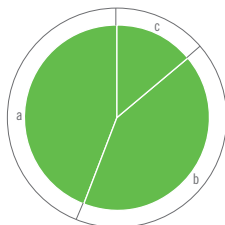
L'axe Anvers-Bruxelles est encore la principale région de bureaux et la plus liquide de Belgique. La totalité du portefeuille de bureaux de la sicaf immobilière se situe dans cette région.



- a — 46% E19 (incl. Malines)
- b — 43% Bruxelles
- c — 11% Anvers

Immeubles logistiques

86 % 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. 14 % des immeubles se situent au centre du pays, dans les environs de Bruxelles.

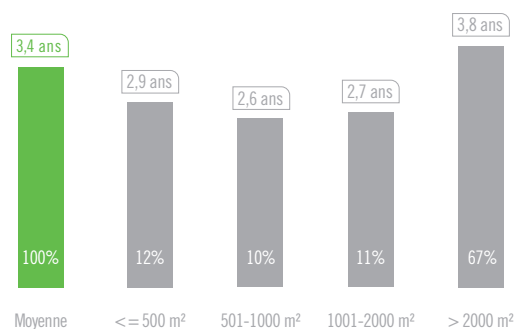


- a — 44% Anvers - Liège (E313, E34, E314)
- b — 42% Anvers - Malines (A12, E19)
- c — 14% Bruxelles

Evolution du portefeuille

Durée moyenne des contrats de bureaux jusqu'à la prochaine date de résiliation

Pour les bureaux la durée de location moyenne (à compter à partir du 1 juillet 2012) jusqu'à la prochaine date d'échéance s'élève à 3,4 ans. Pour les locataires de bureaux importants (ceux au-dessus de 2.000 m²) qui représentent 67 % du portefeuille de bureaux et qui ont donc un grand impact sur les revenus locatifs récurrents, la prochaine échéance (au 1 juillet 2012) ne se situe en moyenne que dans 3,8 ans. Les contrats de bail échéants au cours de 2012 - 2014 se rapportent surtout aux superficies plus petites qui représentent un risque plus réduit pour la totalité des revenus locatifs d'Intervest Offices & Warehouses.

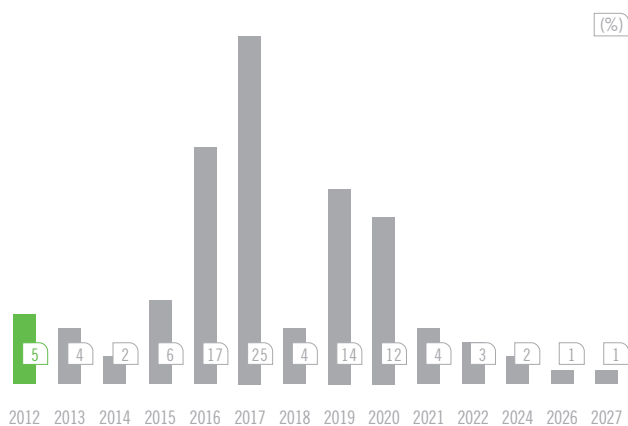


Au 30 juin 2012, la durée moyenne restante des contrats de bail du portefeuille de bureaux s'élève à 3,4 ans, ce qui est une légère augmentation par rapport à la situation au 31 décembre 2011. Pour les superficies supérieures à 2.000 m² celle-ci s'élève à 3,8 ans.

Echéance finale des contrats dans l'ensemble du portefeuille

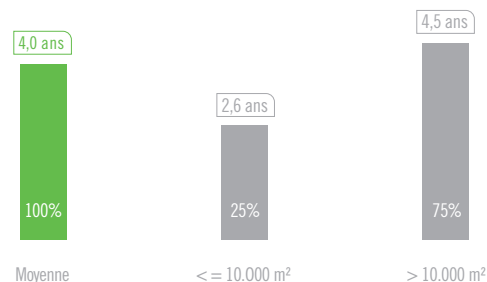
Les échéances finales sont bien réparties sur les prochaines années. Un nombre de contrats de bail importants est conclu pour une durée fixe de 9 ans ou plus, ce qui renforce la stabilité du portefeuille.

Au 31 décembre 2011, environ 6 % des contrats de bail venaient à échéance en 2012. Au 30 juin 2012 ce nombre a baissé et s'élève à 5 %. La part des contrats venant à échéance dans les 3 prochaines années a baissé et s'élève à 11 % par rapport à 12 % au 31 décembre 2011.



Durée moyenne des contrats logistiques jusqu'à la prochaine date de résiliation

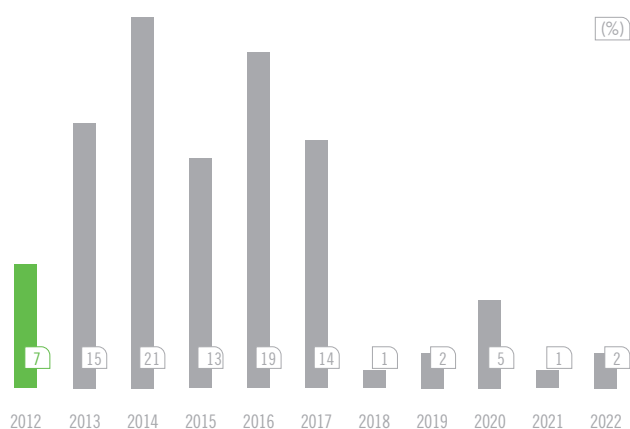
Pour les immeubles logistiques la durée moyenne des contrats jusqu'à la prochaine date d'échéance s'élève à 4,0 ans au 30 juin 2012, ce qui est une légère baisse par rapport au 31 décembre 2011 lorsqu'elle s'élevait à 4,3 ans. Pour les locataires importants (ceux au-dessus de 10.000 m² de hall d'entreposage) la prochaine échéance ne se situe que dans 4,5 ans. En outre, la part de ces locataires louant une superficie de plus de 10.000 m² est passé de 72 % au 31 décembre 2011 à 75 % au 30 juin 2012.



Pour le portefeuille logistique la durée moyenne restante des contrats de bail d'une superficie supérieure à 10.000 m² s'élève à 4,5 ans.

Première échéance intermédiaire des contrats dans l'ensemble du portefeuille

Le graphique ci-dessus montre le pire des scénarios. Au 31 décembre 2011, environ 10 % des contrats de bail avaient leur prochaine échéance en 2012. Au 30 juin 2012, cela a baissé et s'élève à 7 % 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'au moins la moitié prolongera le contrat de bail après l'échéance intermédiaire.



△ Panneau publicitaire RE:flex center

Evaluation du portefeuille

Evaluation du portefeuille par les experts immobiliers au 30 juin 2012:

Expert immobilier	Immeuble évalué	Juste valeur (€ 000)	Valeur d'investissement (€ 000)
Cushman & Wakefield	Immeubles de bureaux	370.459	379.720
Jones Lang LaSalle	Immeubles logistiques	224.365	230.053
TOTAL		594.824	609.773

1.5 Situation de marché de l'immobilier professionnel en 2012

Le marché de bureaux

Le take-up de bureaux sur le marché belge des bureaux se situe pour le premier semestre 2012 à environ 373.000 m² (dont environ 245.000 m² à Bruxelles, y compris la périphérie)⁴. C'est encore inférieur à la moyenne des cinq dernières années mais cela représente quand même une augmentation de plus de 75 % par rapport à 2011.

Les loyers de premier ordre restent actuellement encore stables avec même une légère tendance à la hausse, en raison de la baisse de l'offre d'immeubles de bureaux de qualité et du peu de développements spéculatifs réalisés au cours des deux dernières années. Les loyers nets sont encore sous pression, notamment dans la périphérie bruxelloise. Les propriétaires doivent encore accorder des avantages locatifs considérables, des réductions et/ou des périodes exemptes de loyer afin d'attirer des nouveaux locataires. D'autre part, les décisions de déménagement sont souvent différées étant donné les incertitudes économiques.

Au premier semestre 2012, les investissements dans l'immobilier de bureaux se situent à un niveau historiquement bas⁵. Les rendements 'top' restent en grande partie stables. Au deuxième semestre une reprise des activités peut être attendue étant donné l'appétit croissant des investisseurs pour une large gamme de produits et d'emplacements, mais le marché de l'investissement se concentre encore essentiellement sur l'immobilier commercial, ce qui représente quasi la moitié du volume des investissements.

Le marché de l'immobilier logistique⁶

Au premier semestre 2012, les prestations du marché de la location de l'immobilier logistique et semi-industriel ont été satisfaisantes. Le take-up total s'élève au premier semestre 2012 à environ 825.000 m², ce qui est un niveau convenable, étant donné la situation fragile de l'économie et la croissance économique limitée. L'activité se rapporte principalement à l'axe Anvers-Bruxelles. Les loyers de premier ordre montrent une légère tendance à la hausse en raison de l'inoccupation réduite et de l'absence de projets spéculatifs. Il est supposé que cette tendance se poursuive dans les prochains mois, étant donné que la demande d'immobilier de qualité ne baissera pas.

Le marché de l'investissement de l'immobilier logistique et semi-industriel connaît toujours une activité réduite. Les rendements 'top' restent encore stables en raison de l'offre limitée, mais à court terme une amélioration est également attendue étant donné l'intérêt croissant des investisseurs pour ce segment.

⁴ Source: Expertise News - 13 juillet 2012

⁵ Source: Concertation avec Cushman & Wakefield - juillet 2012

⁶ Source: Belgium Q2 2012 Industrial Marketbeat Snapshot - Cushman & Wakefield

1.6 Analyse des résultats⁷

Les **revenus locatifs** de la sicaf immobilière s'élèvent au premier semestre 2012 à € 20,4 millions. C'est une augmentation de € 2,5 millions ou 14 % par rapport au premier semestre 2011 (€ 17,9 millions) provenant principalement des acquisitions et locations réalisées en 2011 et 2012.

Au premier semestre 2012, la **récupération des charges immobilières** présente un revenu de € 0,9 million (€ 0,6 million) et comprend la prise en résultat de € 0,6 million des indemnités de remises en état qui ont été reçues.

Les **autres revenus et dépenses relatifs à la location** présentent au premier semestre 2012 un revenu de € 0,2 million (€ 0,4 million) et comprennent la prise en résultat des indemnités pour les charges locatives (reçues de Tibotec-Virco) suite à la location supplémentaire à Biocartis à l'Intercity Business Park.

Au 30 juin 2012, les **charges immobilières** de la sicaf immobilière s'élèvent à € 2,3 millions (€ 2,5 millions). Cette baisse de € 0,2 million provient principalement de la diminution des frais pour les travaux de réparation et d'entretien.

Les **frais généraux** s'élèvent au premier semestre 2012 à € 0,7 million et restent ainsi au même niveau qu'au premier semestre 2011 (€ 0,7 million).

La hausse des revenus locatifs et des revenus relatifs à la gestion ainsi que les charges immobilières stables donnent une augmentation de 17 % ou € 2,7 millions du **résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille** qui atteint € 18,3 millions (€ 15,6 millions).

Au premier semestre 2012, les **variations de la juste valeur des immeubles de placement** s'élèvent à - € 0,2 million (€ 4,0 millions). Cette légère baisse de la juste valeur est l'effet combiné de:

- ✓ la baisse de la juste valeur du portefeuille de bureaux de € 3,2 millions ou 0,8 % par rapport à la juste valeur ou 31 décembre 2011, principalement suite à l'adaptation des valeurs locatives estimées pour les bureaux dans la périphérie bruxelloise
- ✓ l'augmentation de la juste valeur du portefeuille logistique de € 3,0 millions ou 1,4 % par rapport à la juste valeur au 31 décembre 2011, suite principalement à la rénovation de Herentals Logistics 1, au nouveau contrat pour des panneaux solaires sur l'immeuble situé Stocletlaan à Duffel, et à la prolongation de 9 ans du contrat de bail pour l'immeuble situé Dijkstraat à Aartselaar.

Au premier semestre 2012, le **résultat financier (hors variations de la juste valeur - IAS 39)** s'élève à - € 5,5 millions (- € 5,6 millions). Malgré une utilisation plus élevée des crédits suite aux acquisitions immobilières réalisées en 2011 et 2012 (au 30 juin 2012 environ € 56 millions de plus qu'au 30 juin 2011) les charges d'intérêts nettes de la sicaf immobilière ont baissé de € 0,2 million par l'entrée en vigueur des nouveaux swaps de taux d'intérêt à des taux d'intérêts moins élevés. Le taux d'intérêt moyen de la sicaf immobilière s'élève au premier semestre 2012 à environ 3,8 % y compris les marges bancaires (4,8 %).

⁷ Entre parenthèses se trouvent les chiffres comparatifs du premier semestre 2011, adaptés suite à la modification de la règle d'évaluation pour les indemnités reçues pour la résiliation anticipées de contrats de bail.

Les **variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)** comprennent la baisse 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 - € 1,9 million (- € 0,1 million).

Le **résultat net** d'Intervest Offices & Warehouses s'élève pour le premier semestre 2012 à € 10,4 millions (€ 13,9 millions) et peut être réparti comme suit:

- ✓ le **résultat d'exploitation distribuable** de € 12,8 millions (€ 9,9 millions) ou une augmentation de € 2,9 millions ou environ 29 %. Ce résultat résulte essentiellement de l'augmentation des revenus locatifs de la sicaf immobilière provenant des acquisitions et locations réalisées en 2011 et 2012, de la baisse des charges immobilières et de la réduction des charges financières de la sicaf immobilière suite l'entrée en vigueur des nouveaux swaps de taux d'intérêt à des taux d'intérêts moins élevés.
- ✓ le **résultat sur portefeuille** de - € 0,5 million (€ 4,1 millions).
- ✓ les **variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)** d'un montant de - € 1,9 million (- € 0,1 million).

Cela représente par action un résultat d'exploitation distribuable pour le premier semestre 2012 de € 0,90 (€ 0,71).

Dans le bilan consolidé les **actifs non courants** se composent principalement des immeubles de placement de la sicaf immobilière. Au 30 juin 2012, la juste valeur de ces immeubles de placement s'élève à € 595 millions (€ 581 millions au 31 décembre 2011).

Cette augmentation de la juste valeur provient principalement:

- ✓ de l'achat d'un deuxième centre de distribution à Oevel qui au 30 juin 2012 a une juste valeur de € 8,3 millions.
- ✓ d'une juste valeur stable du portefeuille de bureaux, d'une part, en raison d'une augmentation de valeur de l'Intercity Business Park à Malines suite aux locations supplémentaires à Biocartis, compensée d'autre part par la baisse de valeur des immeubles situés dans la périphérie bruxelloise.
- ✓ de l'augmentation de la juste valeur du portefeuille logistique de € 5,2 millions résultant essentiellement des travaux de rénovation exécutés à Herentals Logistics 1, de la réception des bureaux à Herentals Logistics 2 et d'un nouveau contrat pour des panneaux solaires sur l'immeuble situé Stocletlaan à Duffel.

Les **actifs courants** s'élèvent à € 11 millions (€ 12 millions) et se composent de € 5 millions de créances commerciales (principalement les décomptes des charges et la facturation du pré-compte immobilier aux locataires, réalisée en juin 2012), de € 3 millions de créances fiscales et autres actifs courants et de € 2 millions de comptes de régularisation.

Rapport financier semestriel



CHIFFRES CLES PAR ACTION	30.06.2012	31.12.2011	30.06.2011 [†]
Nombre d'actions copartageantes	14.199.858	13.907.267	13.907.267
Résultat net (6 mois/1 an/6 mois) (€)	0,73	1,30	1,00
Résultat d'exploitation distribuable (6 mois/1 an/6 mois) (€)	0,90	1,56	0,71
Dividende brut (6 mois/1 an/6 mois) (€)	0,90	1,73	0,71
Valeur active nette (juste valeur) (€)	19,40	20,42	19,94
Valeur active nette (valeur d'investissement) (€)	20,43	21,37	20,91
Cours boursier à la date de clôture (€)	19,40	18,15	22,25
Prime (+)/décote (-) par rapport à la valeur active nette (juste valeur) (%)	0 %	-11 %	12 %

Au 30 juin 2012, après paiement du dividende 2011, la **valeur active nette (juste valeur)** de l'action s'élève à € 19,40 (€ 20,42 au 31 décembre 2011). Le cours boursier de l'action Intervest Offices & Warehouses (INTO) s'élève au 30 juin 2012 également à € 19,40 de sorte que l'action cote exactement à la valeur active nette (juste valeur).

Les actionnaires d'Intervest Offices & Warehouses ont opté pour 27,35 % de leurs actions pour l'apport de leurs droits de dividende en échange d'actions nouvelles au lieu du paiement du dividende en espèces. Ceci a donné lieu le 24 mai 2012 à un renforcement des **capitaux propres** d'Intervest Offices & Warehouses de € 5,2 millions (augmentation de capital et prime d'émission) par la création de 292.591 actions nouvelles, de sorte que le nombre total des actions Intervest Offices & Warehouses s'élève à 14.199.858 unités depuis le 25 mai 2012. Les actions nouvelles créées sont copartageantes dans le résultat de la sicaf immobilière depuis le 1 janvier 2012.

Les **passifs non courants** comprennent principalement les dettes financières non courantes d'un montant de € 273 millions (€ 259 millions au 31 décembre 2011). Ceux-ci se composent des financements bancaires à long terme d'un montant de € 199 millions, dont l'échéance se situe après le 30 juin 2013 et de l'emprunt obligataire émis en juin 2010 d'un montant de € 75 millions.

Les **passifs courants** s'élèvent à € 50 millions (€ 46 millions au 31 décembre 2011) et se composent principalement de € 38 millions de dettes financières courantes (prêts bancaires échéant avant le 30 juin 2013), de € 4 millions de dettes commerciales et autres dettes courantes et de € 8 millions de comptes de régularisation.

Au 30 juin 2012, le **taux d'endettement** de la sicaf immobilière a augmenté de 2,2 % par rapport au 31 décembre 2011 et s'élève à 52,1 %⁸ (calculé conformément à l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010).

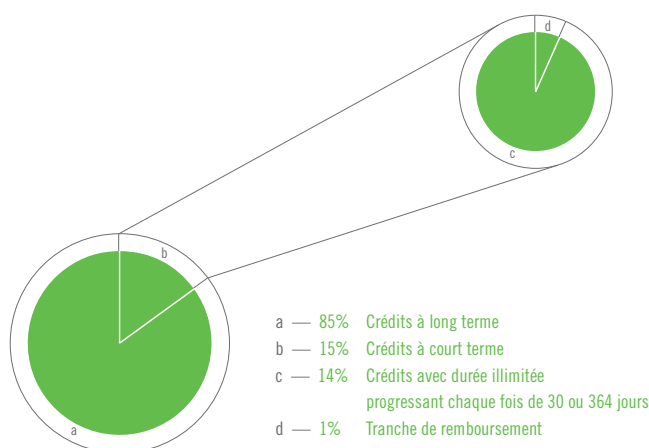
⁸ Pour plus d'information concernant l'évolution du taux d'endettement il est référé au point 1.7 Structure financière au 30 juin 2012.

1.7 Structure financière au 30 juin 2012

Au 30 juin 2012, les principales caractéristiques de la structure financière d'Interinvest Offices & Warehouses sont:

- ✓ Montant des dettes financières: € 311 millions (hors valeur de marché des dérivés financiers).
- ✓ 85 % de financements à long terme avec une durée moyenne restante de 3,2 ans.
- ✓ 15 % de financements à court terme, dont 14 % se compose de financements à durée indéterminée progressant chaque fois pour 364 jours ou 30 jours et 1 % se compose d'une tranche de remboursement d'un crédit d'investissement. Le prochain crédit de la sicaf immobilière ne vient à échéance qu'en décembre 2013 (€ 10 millions) de sorte que la sicaf immobilière ne doit pas effectuer d'importants refinancements de son portefeuille de crédits.

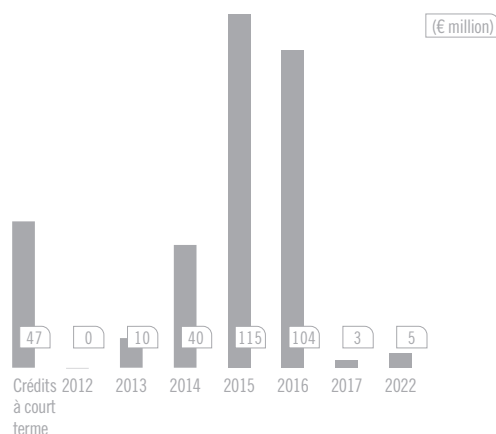
Durée des financements



- ✓ € 13 millions de lignes de crédit non utilisées auprès des institutions financières pour compenser les fluctuations des besoins de liquidité de la sicaf immobilière.
- ✓ Répartition des dettes financières auprès de 5 institutions financières européennes et les obligataires.

- ✓ Dates d'échéance des crédits réparties entre 2013 et 2022.

Calendrier d'échéances des financements



- ✓ 60 % des lignes de crédit ont un taux d'intérêt fixe ou sont fixés au moyen de swaps de taux d'intérêt, 40 % a un taux d'intérêt variable. Au 30 juin 2012, 63 % des financements utilisés ont un taux d'intérêt fixe ou sont fixés au moyen de swaps de taux d'intérêt et 37 % a un taux d'intérêt variable.
- ✓ Les taux d'intérêt sont fixés pour une période restante de 3,5 ans en moyenne.
- ✓ Taux d'intérêt moyen pour le premier semestre 2012: 3,8 % y compris les marges bancaires (4,8 % pour le premier semestre 2011).
- ✓ Valeur des dérivés financiers: € 6,7 millions en négatif.
- ✓ Taux d'endettement de 52,1 % (maximum légal: 65 %) (49,9 % au 31 décembre 2011).
- ✓ Au premier semestre 2012, il n'y a pas eu de modifications des covenants existants qui ont été conclus et au 30 juin 2012 la sicaf immobilière remplit les conditions de ces covenants.

Note à l'évolution du taux d'endettement

Afin de garantir une politique proactive du taux d'endettement, une sicaf immobilière public ayant un taux d'endettement qui dépasse 50 % doit, conformément à l'article 54 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières, rédiger un plan financier. Ce plan comprend un schéma d'exécution contenant une description des mesures qui seront prises afin d'éviter que le taux d'endettement ne dépasse 65 % des actifs consolidés.

Au 30 juin 2012, le taux d'endettement consolidé d'Intervest Offices & Warehouses s'élève à 52,1 % de sorte que le seuil de 50 % est dépassé pour la première fois dans son histoire. Au cours de son histoire le taux d'endettement d'Intervest Offices & Warehouses n'a jamais dépassé le seuil légal de 65 %.

L'augmentation du taux d'endettement passant de 49,9 % au 31 décembre 2011 à 52,1 % au 30 juin 2012 résulte de l'acquisition des droits d'emphytéose d'un deuxième centre de distribution à Oevel en mai 2012 et du paiement du dividende pour l'exercice 2011, également en mai 2012. Les capitaux propres de la sicaf immobilière ont alors été renforcés d'environ € 5,2 millions étant donné que 27,35 % des actionnaires ont à nouveau investi dans des actions nouvelles en optant pour le dividende optionnel.

Sur base du taux d'endettement actuel de 52,1 % au 30 juin 2012, Intervest Offices & Warehouses dispose encore d'un potentiel d'investissement supplémentaire d'environ € 223 millions, sans toutefois dépasser le taux d'endettement maximum de 65 %. Il est encore possible d'investir environ € 120 millions avant de dépasser le taux d'endettement de 60 %.

Les évaluations du portefeuille immobilier ont également un impact sur le taux d'endettement. Compte tenu de la structure actuelle du capital, le taux d'endettement maximum de 65 % ne serait dépassé

que lors d'une réduction de valeur éventuelle des immeubles de placement d'environ € 120 millions ou 20 % par rapport au portefeuille immobilier de € 595 millions au 30 juin 2012. Sur base d'une évolution constante des loyers existants cela signifie une augmentation du rendement, utilisé pour l'évaluation des biens immobiliers, de 1,9 % moyenne (de 7,3 % en moyenne à 9,2 % en moyenne). Sur base d'un rendement constant, utilisé pour l'évaluation des biens immobiliers, cela représente une baisse des loyers existants de € 9 millions ou 20 %.

Intervest Offices & Warehouses estime que le taux d'endettement actuel se situe à un niveau acceptable et qu'il offre suffisamment de marge pour faire face à d'éventuelles réductions de valeur des biens immobiliers.

Sur base de la rédaction du plan financier actuel il faut s'attendre à ce que le taux d'endettement d'Intervest Offices & Warehouses fluctue dans le courant de 2012 et 2013 entre 50 % et 55 %, et ceci par rapport au 52,1 % au 30 juin 2012.

Cette estimation tient compte des éléments suivants:

- ✓ L'exécution du programme d'investissement actuel (environ € 1 million au deuxième semestre 2012).
- ✓ Aucun désinvestissement planifié au deuxième semestre 2012.
- ✓ Réservation du bénéfice qui tient compte d'une prévision de bénéfice pour l'exercice 2012 et 2013 et du paiement du dividende pour l'exercice 2012.
- ✓ Un dividende optionnel en mai 2013 pour l'exercice 2012 où le potentiel d'investissement qui sera ainsi disponible sera utilisé pour de nouveaux investissements.
- ✓ Une valeur stable du portefeuille immobilier de la sicaf immobilière.

Cette prévision peut toutefois être influencée par des événements imprévus. A cet effet il est référé plus spécifiquement au chapitre "Principaux facteurs de risques et systèmes internes de contrôle et de gestion des risques" du Rapport du conseil d'administration du Rapport annuel 2011.

Le conseil d'administration d'Interinvest Offices & Warehouses est d'avis que le taux d'endettement ne dépassera pas 65 % et que momentanément, en fonction des tendances économiques et immobilières actuelles, les investissements planifiés et l'évolution attendue des capitaux propres de la sicaf immobilière, des mesures supplémentaires ne doivent pas être prises.

La sicaf immobilière suivra attentivement l'évolution du taux d'endettement, prendra les mesures protectrices nécessaires si des événements imprévus pouvant avoir un impact relativement important sur les prévisions formulées dans ce plan se produisaient et communiquera le cas échéant immédiatement.

1.8 Risques pour les mois restants de 2012

Interinvest Offices & Warehouses estime que les principaux risques et incertitudes pour les mois restants de l'exercice 2012 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 2012. 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), des 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 2012, 63 % des crédits utilisés se composent de financements à taux d'intérêt fixe ou fixés au moyen de swaps de taux d'intérêt. Seulement 37 % 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 Composition du comité de direction

Le conseil d'administration d'Interinvest Offices & Warehouses a décidé qu'à partir du 1 juillet 2012 Luc Feyaerts sprl, représentée de façon permanente par Luc Feyaerts, fera son entrée au comité de direction de la société où il exercera la fonction de chief operating officer (COO).

Luc Feyaerts travaille depuis 2008 chez Interinvest Offices & Warehouses en tant que Head of asset management. Il a travaillé auparavant chez KPMG Conseils Fiscaux où il a occupé diverses fonctions pour accéder ensuite au poste de Directeur (2007). Luc Feyaerts est licencié en droit (KU Leuven 1995) et a obtenu un D.E.S. en droit fiscal (ULB 1997). Il détient, en outre, un post-graduat Finance et Corporate Finance (KU Leuven 2004).

Le comité de direction d'Interinvest Offices & Warehouses est par conséquent composé comme suit:

- ✓ Jean-Paul Sols Sprl, représentée de façon permanente par Jean-Paul Sols, chief executive officer, président du comité de direction
- ✓ Inge Tas, chief financial officer
- ✓ Johan Buijs, administrateur
- ✓ Luc Feyaerts Sprl, représentée de façon permanente par Luc Feyaerts, chief operating officer

1.10 Prévisions pour 2012

Etant donné la crise financière persistante dans la zone Euro les circonstances de marché restent difficiles en 2012. Sur le marché de bureaux de la périphérie bruxelloise le nombre de visites et par conséquent le nombre de transactions reste très limité. Les contrats de bail qui sont quand même conclus sont souvent conclus à des loyers peu élevés. Le marché de bureaux dans les autres villes (Malines et Anvers) se maintient relativement bien, ce qui est par exemple démontré par les récentes transactions avec DLA Piper et Verhaeren & Co. Dans ce cadre il faut noter en particulier que la sicaf immobilière a réussi en moins de 18 mois à relouer à des conditions conformes au marché la quasi-totalité des superficies utilisées précédemment par Tibotec-Virco.

Intervest Offices & Warehouses est persuadée que grâce à un asset management proactif en plus de l'offre de solutions clé en main et du développement des moyens du "tiers-lieu de travail" (avec une première initiative à Mechelen Campus), des investissements en bureaux restent un investissement rentable.

A court terme les perspectives relatives aux activités logistique sont plus favorables: étant donné l'offre relativement réduite d'immobilier logistique de qualité il y a un net intérêt de candidats pour les espaces disponibles et les loyers se maintiennent bien. La sicaf immobilière espère pouvoir réaliser des contrats de bail à long terme à plusieurs emplacements, générant des résultats à partir de 2013. Intervest Offices & Warehouses anticipe par le développement et l'extension de son portefeuille logistique (actuellement 38 % de l'ensemble du portefeuille).

En outre, la sicaf immobilière est optimiste quant à l'expiration des contrats de bail existants. Un nombre de contrats de bail a déjà été prolongé au premier semestre 2012. Pour le deuxième semestre une attention particulière sera portée à la prolongation des contrats de bail qui viennent encore à échéance intermédiaire ou finale en 2012 et en 2013.

Suite à la modification des règles d'évaluation de la sicaf immobilière et étant donné le climat économique actuel, Intervest Offices & Warehouses a décidé d'adapter sa politique de distribution du dividende à partir de l'exercice 2012 (à distribuer en 2013), de sorte que le pourcentage de distribution se situera entre 80 % et 100 % du résultat d'exploitation distribuable en fonction des indemnités reçues pour la résiliation anticipée de contrats de bail et autres indemnités pour dégâts locatifs.

Sur base des résultats semestriels et des prévisions au 30 juin 2012 le dividende brut de l'exercice 2012 sera probablement plus élevé que celui de l'année dernière. Pour l'exercice 2012, la sicaf immobilière estime pouvoir offrir à ses actionnaires un dividende brut par action qui se situe entre € 1,70 et € 1,80 (€ 1,73 pour l'exercice 2011). Sur base du cours boursier de clôture au 30 juin 2012 (€ 19,40) ceci revient à un rendement brut du dividende entre 8,7 % et 9,2 %.

2. Chiffres semestriels consolidés résumés

2.1 Compte de résultats consolidés résumés

en milliers €	30.06.2012	30.06.2011 [†]
Revenus locatifs	20.367	17.859
Charges relatives à la location	-29	-28
RESULTAT LOCATIF NET	20.338	17.831
Récupération de charges immobilières	856	570
Récupération de charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	4.513	2.097
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état	-221	-87
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-4.514	-2.087
Autres revenus et dépenses relatifs à la location	244	428
RESULTAT IMMOBILIER	21.216	18.752
Frais techniques	-293	-550
Frais commerciaux	-136	-93
Charges et taxes sur immeubles non loués	-507	-546
Frais de gestion immobilière	-1.174	-1.117
Autres charges immobilières	-152	-166
CHARGES IMMOBILIERES	-2.262	-2.472
RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	18.954	16.280
Frais généraux	-700	-683
Autres revenus et charges d'exploitation	27	12
RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE	18.281	15.609
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-165	4.040
Autre résultat sur portefeuille	-314	38
RESULTAT D'EXPLOITATION	17.802	19.687

2.1 Compte de résultats consolidés résumés (suite)

en milliers €	30.06.2012	30.06.2011 ^{II}
RESULTAT D'EXPLOITATION	17.802	19.687
Revenus financiers	5	47
Charges d'intérêt nettes	-5.472	-5.680
Autres charges financières	-7	-9
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	-1.945	-57
RESULTAT FINANCIER	-7.419	-5.699
RESULTAT AVANT IMPOTS	10.383	13.988
Impôts	-9	-36
RESULTAT NET	10.374	13.952
Attribuable aux:		
Actionnaires de la société mère	10.375	13.953
Intérêts minoritaires	-1	-1
Note:		
Résultat d'exploitation distribuable	12.798	9.931
Résultat sur portefeuille	-479	4.078
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	-1.945	-57

2.2 Résultat global consolidé résumé

en milliers €	30.06.2012	30.06.2011 ^{II}
RESULTAT NET	10.374	13.952
Variations de la part effective de la juste valeur des instruments de couverture autorisés pour la couverture de flux de trésorerie	-58	2.545
RESULTAT GLOBAL	10.316	16.497
Attribuable aux:		
Actionnaires de la société mère	10.317	16.498
Intérêts minoritaires	-1	-1

2.3 Bilan consolidé résumé

ACTIF en milliers €	30.06.2012	31.12.2011
Actifs non courants	595.138	581.672
Immobilisations incorporelles	39	37
Immeubles de placement	594.824	581.305
Autres immobilisations corporelles	261	316
Créances commerciales et autres actifs non courants	14	14
Actifs courants	10.682	12.462
Actifs détenus en vue de la vente	0	4.005
Créances commerciales	4.741	1.687
Créances fiscales et autres actifs courants	3.391	4.520
Trésorerie et équivalents de trésorerie	404	407
Comptes de régularisation	2.146	1.843
TOTAL DE L'ACTIF	605.820	594.134

2.3 Bilan consolidé résumé (suite)

CAPITAUX PROPRES ET PASSIF en milliers €	30.06.2012	31.12.2011
Capitaux propres	275.485	284.018
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère	275.447	283.978
Capital	129.395	126.729
Primes d'émission	63.378	60.833
Réserves	72.299	78.398
Résultat net de l'exercice	10.375	18.018
Intérêts minoritaires	38	40
Passif	330.335	310.116
Passifs non courants	280.385	264.426
Dettes financières non courantes	273.173	259.143
<i>Etablissements de crédit</i>	<i>198.608</i>	<i>184.650</i>
<i>Emprunt obligataire</i>	<i>74.550</i>	<i>74.475</i>
<i>Location-financement</i>	<i>15</i>	<i>18</i>
Autres passifs financiers non courants	6.688	4.685
Autres passifs non courants	524	598
Passifs courants	49.950	45.690
Provisions	172	172
Dettes financières courantes	38.018	34.018
<i>Etablissements de crédit</i>	<i>38.012</i>	<i>34.012</i>
<i>Location-financement</i>	<i>6</i>	<i>6</i>
Dettes commerciales et autres dettes courantes	3.563	2.641
Autres passifs courants	406	399
Comptes de régularisation	7.791	8.460
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	605.820	594.134

2.4 Aperçu résumé des flux de trésorerie consolidés

en milliers €	30.06.2012	30.06.2011 ^{II}
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE AU DEBUT DE L'EXERCICE	407	816
1. Flux de trésorerie des activités d'exploitation	10.458	7.683
Résultats d'exploitation	17.802	19.687
Intérêts payés	-6.814	-7.653
Autres éléments non opérationnels	-1.956	-56
Adaptation du résultat pour des transactions de nature non cash-flow	2.186	-3.002
✓ Amortissements sur immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles	77	77
✓ Variations de la juste valeur des immeubles de placement	165	-4.040
✓ Autre résultat sur portefeuille	314	-38
✓ Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	1.946	57
✓ Etalement des réductions locatives et des avantages locatifs octroyés aux locataires	-314	38
✓ Autres transactions de nature non cash-flow	-2	904
Variation du besoin en fonds de roulement	-760	-1.293
Mouvement de l'actif	-3.609	-827
Mouvement du passif	2.849	-466
2. Flux de trésorerie des activités d'investissements	-9.657	-10.148
Acquisition des immeubles de placement	-7.966	-7.730
Investissements dans des immeubles de placement existants	-5.718	-2.290
Achats des immobilisations incorporelles et des autres immobilisations corporelles	22	-128
Revenus de la vente des immeubles de placement	4.005	0
3. Flux de trésorerie des activités de financement	-804	2.563
Remboursement d'emprunts	-27.042	-8.020
Retrait d'emprunts	45.000	36.050
Remboursement de passifs de la location-financement	-3	-3
Passifs non courants reçus ou remboursés comme garantie	90	-14
Païement de dividendes	-18.849	-25.450
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA FIN DU SEMESTRE	404	914

2.5 Bilan de mutation résumé des capitaux propres consolidés

en milliers €	Capital	Primes d'émission	Réserves	Résultat net de l'exercice ^{II}	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres ^{II}
Bilan au 31 décembre 2010^{II}	126.729	60.833	81.289	19.977	41	288.869
Résultat global du premier semestre 2011			2.545	13.953	-1	16.497
Transferts par l'affectation du résultat 2010:						
✓ Transfert du résultat sur portefeuille à la réserve pour le solde des variations de la valeur d'investissement des biens immobiliers			-8.675	8.675		0
✓ Transfert de la variation de la juste valeur d'actifs et passifs financiers à la réserve pour le solde des variations de la juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée			655	-655		0
Allocation du résultat supplémentaire 2010 par la modification des règles d'évaluation au résultat reporté			2.545	-2.545		0
Autres mutations			2	-2		0
Dividende de l'exercice 2010				-25.450		-25.450
Bilan au 30 juin 2011^{II}	126.729	60.833	78.361	13.953	40	279.916
Bilan au 31 décembre 2011	126.729	60.833	78.398	18.018	40	284.018
Résultat global du premier semestre 2012			-58	10.375	-1	10.316
Transferts par l'affectation du résultat 2011:						
✓ Transfert du résultat sur portefeuille à la réserve pour le solde des variations de la valeur d'investissement des biens immobiliers			1.245	-1.245		0
✓ Transfert de l'impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement			-1.365	1.365		0
✓ Transfert de la variation de la juste valeur d'actifs et passifs financiers à la réserve pour le solde des variations de la juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée			-4.175	4.175		0
✓ Transfert aux résultats reportés des exercices précédents			605	-605		0
✓ Transfert aux autres réserves et intérêts minoritaires			13	-12	-1	0
Emission d'actions suite au dividende optionnel de l'exercice 2011	2.666	2.545				5.211
Dividende de l'exercice 2011			-2.364	-21.696		-24.060
Bilan au 30 juin 2012	129.395	63.378	72.299	10.375	38	275.485

2.6 Notes aux chiffres semestriels consolidés résumés

Compte de résultats consolidés résumés par segment

SEGMENTATION D'ACTIVITE	Bureaux		Immeubles logistiques		Corporate		TOTAL	
en milliers €	30.06.2012	30.06.2011 ^{II}	30.06.2012	30.06.2011	30.06.2012	30.06.2011	30.06.2012	30.06.2011 ^{II}
Revenus locatifs	13.041	12.562	7.326	5.297			20.367	17.859
Charges relatives à la location	1	21	-30	-49			-29	-28
Charges et revenus relatifs à la gestion	505	898	373	23			878	921
Resultat immobilier	13.547	13.481	7.669	5.271			21.216	18.752
Resultat d'exploitation avant resultat sur portefeuille	12.922	12.611	7.262	4.848	-1.903	-1.850	18.281	15.609
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-3.162	990	2.997	3.050			-165	4.040
Autre résultat sur portefeuille	-123	142	-191	-104			-314	38
Resultat d'exploitation du segment	9.637	13.743	10.068	7.794	-1.903	-1.850	17.802	19.687
Résultat financier					-7.419	-5.699	-7.419	-5.699
Impôts					-9	-36	-9	-36
RESULTAT NET	9.637	13.743	10.068	7.794	-9.331	-7.585	10.374	13.952

Chiffres clés

SEGMENTATION D'ACTIVITE	Bureaux		Immeubles logistiques		TOTAL	
en milliers €	30.06.2012	30.06.2011	30.06.2012	30.06.2011	30.06.2012	30.06.2011
Juste valeur des immeubles de placement	370.459	364.800	224.365	175.940	594.824	540.740
Valeur d'investissement des immeubles de placements	379.720	373.920	230.053	180.421	609.773	554.341
Surface locative totale (m ²)	231.109	231.109	407.611	322.112	638.720	553.221
Taux d'occupation (%)	85 %	84 %	88 %	83 %	86 %	84 %

Principes pour la rédaction des chiffres semestriels

Les chiffres semestriels consolidés résumés sont rédigés sur base des principes d'information financière 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 2011.

Evolution des immeubles de placement

	Immeubles de placement	
en milliers €	30.06.2012	30.06.2011
Solde au terme de l'exercice précédent	581.305	526.680
Acquisitions des immeubles de placement	7.966	7.730
Investissements dans des immeubles de placement existants	5.718	2.290
Variations de la juste valeur des immeubles de placement (+/-)	-165	4.040
Solde au terme du semestre	594.824	540.740

Les acquisitions des immeubles de placement se rapportent à l'investissement de € 7,9 millions le 29 mai 2012 relatif à l'acquisition des droits d'emphytéose d'un deuxième centre de distribution à Oevel.

Au premier semestre 2012, les investissements dans les immeubles de placement existants se rapportent essentiellement aux travaux de rénovation réalisés à Herentals Logistics 1 (€ 0,8 million), à la réception des bureaux à Herentals Logistics 2 (€ 1,7 million) et à l'extension de Biocartis à l'Intercity Business Park à Malines (€ 1,9 million).

Aperçu des futurs revenus locatifs minimaux

Pour une mise à jour des futurs revenus locatifs minimaux au 30 juin 2012 il est référé au commentaire de l'évolution du portefeuille au paragraphe 1.1 et 1.4 (ci-dessus) du rapport de gestion intermédiaire.

Passifs non courants et courants

Une mise à jour de la structure financière d'Interinvest Offices & Warehouses au 30 juin 2012 est mentionnée au paragraphe 1.7 (ci-dessus) du rapport de gestion intermédiaire.

Au premier semestre 2012 il n'y a pas eu de nouvelles conventions de crédit ni de nouvelles conventions d'instruments de couverture/nouveaux swaps de taux d'intérêt.

Comme mentionné dans le rapport annuel 2011, les conventions de crédit venant à échéance début 2012 ont été remplacées par l'utilisation supplémentaire des conventions de crédit existantes.

Passifs conditionnels

Au premier semestre 2012, il n'y a pas eu de changements dans les passifs conditionnels de la sicaif immobilière tels que décrits à la note 26 du Rapport Financier du Rapport annuel 2011.



Événements postérieurs à la période du reporting

Il n'y a pas d'événements importants à mentionner qui se sont produits postérieurement à la date de reporting au 30 juin 2012, à l'exception du:

- ✓ contrat avec Peugeot conclu en juillet 2012 pour le redéveloppement d'une partie du site logistique Neerland 1 à Wilrijk, pour lequel la sicaf immobilière a contracté un passif conditionnel d'environ € 3,3 millions (voir point 1.1. Activités d'exploitation du Rapport de gestion intermédiaire).
- ✓ contrat avec Estée Lauder et UTi Belgium conclu en juillet 2012 relatif à l'extension du site logistique à Oevel pour lequel la sicaf immobilière a contracté un passif conditionnel se situant entre € 3,3 millions et € 3,8 millions (voir point 1.1. Activités d'exploitation du Rapport de gestion intermédiaire).

2.7 Rapport du commissaire

INTERVEST OFFICES & WAREHOUSES SA,
SICAF IMMOBILIERE PUBLIQUE DE DROIT BELGE
RAPPORT DE REVUE LIMITÉE SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE INTERMÉDIAIRE
CONSOLIDÉE POUR LE SEMESTRE CLÔTURÉ LE 30 JUIN 2012

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 & Warehouses SA, Sicafe immobilière publique de droit belge (la "société") et ses filiales (conjointement le "groupe") pour le semestre clôturé le 30 juin 2012.

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 la norme internationale d'information financière IAS 34 - *Information financière intermédiaire* tel qu'adopté dans l'Union Européenne.

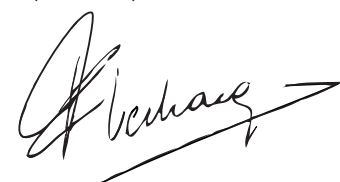
Notre revue limitée a été réalisée conformément à la norme internationale ISRE 2410 - *Examen limité d'informations financières intermédiaires effectué par l'auditeur indépendant de l'entité*. Une revue limitée consiste principalement en la discussion des informations financières intermédiaires avec 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 internationales d'audit (International Standards on Auditing). 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 2012 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 30 juillet 2012

Le commissaire

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



Frank Verhaegen



Kathleen De Brabander

3. Déclaration relative au rapport financier semestriel

Conformément à l'article 13 § 2 de l'Arrêté Royal du 14 novembre 2007, le conseil d'administration composé de Paul Christiaens (président), Jean-Pierre Blumberg, Nick van Ommen, Johan Buijs, Daniel van Dongen et Thomas Dijkstra, 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 & Warehouses sa 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 30 juillet 2012.

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

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