

RAPPORT ANNUEL 2007



INTERVEST
OFFICES

CALENDRIER FINANCIER

Communication des résultats annuels au 31 décembre 2007: mardi 19 février 2008

Assemblée générale des actionnaires: mercredi 2 avril 2008 à 16h30

Paiement du dividende: à partir du vendredi 18 avril 2008

Communication des résultats au 31 mars 2008: mardi 13 mai 2008

Communication des résultats semestriels au 30 juin 2008: mardi 5 août 2008

Communication au 30 septembre 2008: lundi 3 novembre 2008

CHIFFRES CLES

PATRIMOINE IMMOBILIER	31.12.2007	31.12.2006
Surface locative totale (m ²)	505.363	452.168
Taux d'occupation (%)	92 %	92 %
Juste valeur de l'immobilier (€ 000)	565.043	506.741
Valeur d'investissement de l'immobilier (€ 000)	579.475	519.653

DONNEES DU BILAN	31.12.2007	31.12.2006
Capitaux propres (€ 000)	348.521	333.102
Taux d'endettement AR 21 juin 2006 (max. 65%) (%)	39 %	45 %

RESULTATS (€ 000)	31.12.2007	31.12.2006
Résultat locatif net	41.083	42.414
Charges et revenus relatifs à la gestion	445	590
Résultat immobilier	41.528	43.004
Charges immobilières	-4.040	-3.840
Frais généraux et autres revenus et charges d'exploitation	-1.241	-1.344
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	36.247	37.820
Résultat sur portefeuille	13.036	18.464
Résultat d'exploitation	49.283	56.284
Résultat financier	-9.556	-12.041
Impôts	-29	-38
Résultat net	39.698	44.205

DONNEES PAR ACTION	31.12.2007	31.12.2006
Nombre d'actions	13.900.902	13.882.662
Nombre d'actions copartageantes	13.900.902	13.882.662
Valeur active nette (juste valeur) (€)	25,07	23,99
Valeur active nette (valeur d'investissement) (€)	26,11	24,92
Dividende brut (€)	1,94	1,87
Dividende net (€)	1,65	1,59
Cours boursier à la date de clôture (€)	29,65	28,47
Prime par rapport à la juste valeur active nette (%)	18 %	19 %

TABLE DES MATIERES



4 Rapport du conseil d'administration

- 6 Profil
- 6 Politique d'investissement
- 7 Gouvernance d'entreprise
- 11 Gestion des risques

14 Rapport du comité de direction

- 16 Rapport du marché
- 19 Développements importants en 2007
- 22 Résumé des chiffres
- 24 Commentaire sur les chiffres
- 26 Affectation du bénéfice 2007
- 27 Prévisions pour 2008

28 Rapport concernant l'action

- 30 Données boursières
- 33 Dividende et nombre d'actions
- 33 Actionnaires



34 Rapport immobilier

- 36 Composition du portefeuille
- 38 Echéance finale des contrats de l'ensemble du portefeuille
- 38 Première échéance intermédiaire des contrats du portefeuille
- 39 Répartition des risques des immeubles et complexes selon leur dimension
- 39 Répartition des risques selon les locataires
- 40 Description du portefeuille des immeubles de bureaux
- 48 Description du portefeuille semi-industriel
- 56 Evolution du portefeuille immobilier
- 56 Evaluation du portefeuille par les experts immobiliers

58 Rapport financier

- 60 Compte de résultats consolidés
- 62 Bilan consolidé
- 64 Bilan de mutation des capitaux propres
- 66 Aperçu du cash-flow consolidé
- 67 Notes sur les comptes annuels consolidés
- 102 Rapport du commissaire

104 Informations générales

- 106 Identification
- 108 Extraits des statuts
- 111 Commissaire
- 111 Banque dépositaire
- 111 Experts immobiliers
- 111 Pourvoyeur de liquidité
- 112 Gestionnaires immobiliers
- 112 Sicaf immobilière – cadre légal
- 114 Liste de terminologie

LETTRE AUX ACTIONNAIRES

Cher actionnaire,

Les résultats financiers et d'exploitation d'Interinvest Offices pour l'année 2007 sont très satisfaisants.

La sicaf immobilière a réussi à accroître son portefeuille immobilier pour une valeur d'investissement totale de € 43 millions. Au cours du premier semestre nous avons acquis l'immeuble Exiten (3.881 m²) à Zellik ainsi que l'immeuble tour de Mechelen Campus (15.400 m²). Au cours du deuxième semestre 2007 nous avons réussi à acquérir le Site Siemens à Herentals (40.000 m²). Cet investissement offre des revenus locatifs nets qui sont garantis jusqu'à fin 2010 et présente un potentiel de développement intéressant.

La valeur du portefeuille, sans ces nouveaux investissements, connaît en 2007 une réévaluation considérable (€ 13 millions). La valeur des immeubles semi-industriels augmente de € 10 millions. La valeur du portefeuille des immeubles de bureaux s'accroît de € 3 millions.

Le taux d'occupation d'Interinvest Offices se maintient à 92 %, grâce à un asset management actif. Les contrats de bail qui ont pris fin, sont entièrement compensés par de nouvelles locations. En 2007, Interinvest Offices a également su maintenir le taux d'occupation élevé de 96 % de son portefeuille semi-industriel enregistrant ainsi un résultat supérieur à la moyenne. Dans ce segment logistique la sicaf immobilière a réalisé une des principales transactions du marché en relouant l'immeuble semi-industriel à Wommelgem (24.719 m²) à un loyer conforme au marché.

Le résultat d'exploitation distribuable (hors le résultat sur le portefeuille) s'élève à € 26,7 millions, ce qui nous donne la possibilité de vous offrir pour 2007 un dividende brut de € 1,94 par action en comparaison à € 1,87 en 2006. Cela représente une augmentation du dividende d'environ 4% par action. En 2007, le rendement du dividende brut de la sicaf immobilière s'élève ainsi à 6,7%.

L'année boursière écoulée et le deuxième semestre en particulier ont été très agités. La crise subprime a donné lieu à d'importantes corrections boursières auxquelles les valeurs défensives telles que les sicaf immobilières n'ont pas échappées. Dans ce contexte le cours d'Intervest Offices s'est bien maintenu.

Au 31 décembre 2007, le taux d'endettement s'élève à 39%. Suite aux modifications de l'AR du 21 juin 2006, le taux d'endettement maximum des sicaf immobilières est passé à 65%. Cela nous donne pour l'avenir un potentiel d'investissement intéressant sans devoir faire appel au marché des capitaux.

A court terme Intervest Offices s'efforcera une fois de plus de garantir pour une longue période les rentrées locatives qui proviennent des immeubles existants, en augmentant la durée des contrats de bail en concertation avec les locataires. L'augmentation des revenus locatifs est également une priorité qui sera, entre autres, réalisée par la poursuite de la réduction du taux d'inoccupation et en attirant de nouveaux locataires.

Pour les années à venir nous désirons étendre la position d'Intervest Offices comme acteur important sur le marché des immeubles de bureaux et sur le marché semi-industriel.

Nous remercions nos actionnaires de la confiance qu'ils ont accordée à notre gestion et nos collaborateurs pour leurs efforts permanents.

Le conseil d'administration



Reinier van Gerrevink
Administrateur délégué

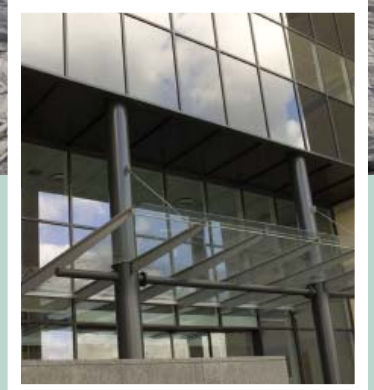


Jean-Pierre Blumberg
Président du conseil d'administration





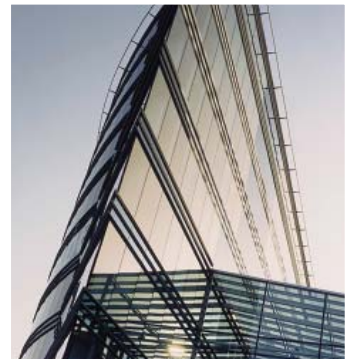
Inter Acces Park
Dilbeek



Park Station
Diegem

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Mechelen Business Tower
Malines



PROFIL

Intervest Offices investit dans l'immobilier d'entreprise belge de bonne qualité, donné en location à des locataires de premier rang. Les biens immobiliers dans lesquels il est investi, sont principalement des immeubles récents, situés à des emplacements stratégiques en dehors des centres-villes. Afin d'optimiser le profil de risque, des investissements dans les centres-villes peuvent être envisagés. Les investissements dans des immeubles semi-industriels cadrent dans le même objectif.

Actuellement, le portefeuille se compose de 72 % d'immeubles de bureaux et de 28 % d'immeubles semi-industriels. Au 31 décembre 2007, la juste valeur totale du portefeuille s'élève à € 565 millions (valeur d'investissement € 579 millions).

Intervest Offices est une sicaf immobilière inscrite sur la liste des institutions d'investissement belges depuis le 15 mars 1999 et est cotée sur Euronext Bruxelles.

POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

La politique d'investissement a pour but d'obtenir une combinaison entre le rendement direct sur base des revenus locatifs et le rendement indirect sur base de l'augmentation de valeur du portefeuille immobilier.

La sicaf immobilière continue à opter pour une politique d'investissement axée sur des biens immobiliers industriels de qualité, loués à des locataires de premier ordre. Ces biens immobiliers ne nécessitent pas à court terme de gros travaux de rénovation et sont situés à des emplacements stratégiques de préférence sur l'axe Anvers – Bruxelles. D'autres emplacements sont pris en considération pour autant que cela contribue à la stabilité des revenus locatifs.

Les biens immobiliers industriels comprennent aussi bien des immeubles de bureaux que des immeubles semi-industriels, des entrepôts et des

immeubles high-tech. En principe, aucun investissement n'est effectué dans des biens immobiliers résidentiels et commerciaux.

Intervest Offices veut augmenter l'attractivité de son action en garantissant une forte liquidité de l'action, l'extension du portefeuille immobilier et l'amélioration du profil de risques.

Liquidité de l'action

La liquidité est déterminée par la manière dont les actions peuvent être échangées en bourse. Les entreprises à liquidité élevée attirent plus rapidement de grands investisseurs, ce qui favorise les possibilités de croissance.

Une bonne liquidité facilite l'émission d'actions nouvelles (en cas d'augmentations de capital, d'apports ou de fusions), ce qui revêt une grande importance pour la poursuite de la croissance.

Pour augmenter sa liquidité, Intervest Offices a conclu un accord de liquidité avec la Banque ING. La liquidité de la majorité des sicaf immobilières belges est relativement basse. Une raison importante est que ces fonds sont souvent trop petits – aussi bien en termes de capitalisation de marché que de marge libre – pour attirer l'attention des investisseurs professionnels.

En outre, les actions des sicaf immobilières sont généralement achetées pour une longue période d'investissement, plutôt qu'à titre spéculatif, ce qui réduit le nombre des transactions.

Au cours de 2007, la marge libre de l'action a baissé et est passée de 48,9 % à 45,3 %.

Extension du portefeuille immobilier

Un large portefeuille offre indéniablement une série d'avantages:

- Il contribue à la **répartition des risques** pour les actionnaires. En effet, en investissant dans des biens immobiliers dans l'ensemble de la Belgique,

il est possible de compenser d'éventuels mouvements cycliques du marché. Cela permet également de ne pas dépendre d'un ou de quelques grands locataires ou projets.

- Grâce aux **avantages d'échelle** qui se présentent, le portefeuille peut être géré plus efficacement de sorte qu'il est possible de distribuer plus de bénéfice d'exploitation. Il s'agit, entre autres, des frais liés à la gestion des biens immobiliers, des frais d'entretien et de réparation, des frais de rénovation (à long terme), des frais de consultance, des frais de publication, etc.
- L'augmentation de la taille globale du portefeuille renforce la **position de négociation** de la direction dans le cadre de la négociation de nouvelles conditions locatives, de l'offre de nouveaux services, de locations alternatives, etc.
- Cela offre à une équipe de management spécialisée la possibilité, grâce à sa connaissance du marché, de mener une politique créative et innovante, ce qui entraîne une hausse de la valeur d'actionnaire. Cela permet non seulement de réaliser une augmentation des rentrées locatives, mais également de la valeur du portefeuille. Cette gestion active peut se traduire par la rénovation et l'optimisation du portefeuille, la négociation de nouvelles conditions locatives, l'amélioration de la qualité des locataires, l'offre de nouveaux services, etc.

Le conseil d'administration veille scrupuleusement à ce que toute croissance soit réalisée exclusivement dans l'intérêt des actionnaires. En d'autres termes, le conseil d'administration est particulièrement attentif à toute forme de conflits d'intérêt avec l'actionnaire majoritaire.

Critères d'ordre immobilier:

1. qualité des immeubles (construction, achèvement, nombre de parkings)
2. emplacement, accessibilité, visibilité
3. qualité des locataires
4. respect des dispositions légales et réglementaires (autorisations, pollution du sol, etc.)
5. marché des immeubles de bureaux bruxellois ou d'autres grandes villes
6. potentiel de relocation.

Critères d'ordre financier:

1. contribution durable au bénéfice par action
2. rapport d'échange basé sur la valeur intrinsèque acte en main;
3. prévention de la dilution du rendement de dividende.

Amélioration de la répartition des risques

Intervest Offices tente de répartir les risques de différentes manières. Ainsi, les locataires sont-ils souvent actifs dans des secteurs économiques différents, tels que l'informatique, les médias, les services de conseil, la télécommunication, les voyages et l'industrie alimentaire.

Par ailleurs, il est veillé à bonne répartition des échéances finales et intermédiaires des contrats de bail.

GOVERNANCE D'ENTREPRISE

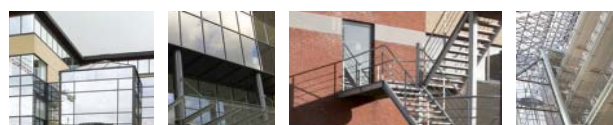
Généralités

Une bonne gestion ou gouvernance d'entreprise ('corporate governance') est un instrument important pour améliorer continuellement la gestion de la sicaf immobilière et pour veiller aux intérêts des actionnaires.

Depuis le 1er janvier 2005 des directives sont d'application en Belgique concernant la gouvernance d'entreprise pour les sociétés cotées en bourse, résumées dans le « Corporate Governance Code belge » de la Commission Lippens.

Intervest Offices respecte scrupuleusement les principes de ce Code de Gouvernance d'Entreprise. Il n'est dérogé des stipulations du code lorsque des circonstances spécifiques l'exigent. Dans ce cas la dérogation en concordance avec le principe « comply or explain » est commentée.

La « Corporate Governance Charter » complète, qui décrit les règlements internes importants des organes de gestion d'Intervest Offices, peut être consultée sur le site web de la société (www.intervest.be).





Composition et fonctionnement du conseil d'administration

Le conseil d'administration se compose de 6 membres, dont 3 administrateurs indépendants. Les administrateurs sont nommés pour une période de 3 ans, mais leur nomination peut être révoquée à tout moment par l'assemblée générale.



Jean-Pierre Blumberg
Président, administrateur indépendant
 Plataandreef 7
 2900 Schoten
 Terme: Avril 2010
 Managing partner
 Linklaters De Bandt



Reinier van Gerrevink
Administrateur (délégué depuis le 1 janvier 2008)
 Bankastraat 123
 NL-2585 EL 's Gravenhage
 Terme: Avril 2008
 Chief executive officer du
 Groupe VastNed



Hubert Roovers
Administrateur délégué
 Franklin Rooseveltlaan 38
 NL- 4835 AB Breda
 Terme: Avril 2008
 Administrateur délégué
 d'Interinvest Retail sa



Nick van Ommen
Administrateur indépendant
 Beethovenweg 50
 NL-2202 AH Noordwijk aan Zee
 Terme: Avril 2010
 Administrateur de sociétés



Joost Rijnboutt
Administrateur délégué indépendant
 Leopold de Waelplaats 28/42
 2000 Antwerpen
 Terme: Jusqu'au 31 décembre 2007
 Administrateur délégué
 d'Interinvest Retail sa



Hans Pars
Administrateur
 Platolaan 44
 NL- 3707 GG Zeist
 Terme: Avril 2010
 Chief investment officer
 du Groupe VastNed

En 2007, Joost Rijnbouts et Hubert Roovers ont été chargés de la supervision de la gestion quotidienne, en application de l'article 4 §1 5° de l'AR du 10 avril 1995 sur les sicaf immobilières. A partir du 1er janvier 2008, Reinier van Gerrevink succède en tant qu'administrateur délégué à Joost Rijnbouts.

Au cours de l'exercice 2007, Reinier van Gerrevink, Hans Pars et Hubert Roovers représentent l'actionnaire majoritaire VastNed Offices/Industrial sa.

Conformément à la décision de l'assemblée générale du 4 avril 2007, le mandat de Joost Rijnbouts a pris fin à sa demande au 31 janvier 2007. Le conseil d'administration remercie sincèrement Joost Rijnbouts pour sa contribution durant maintes années au conseil d'administration d'Intervest Offices. Joost Rijnbouts a été remplacé comme administrateur indépendant à partir du 1er janvier 2008 par la cooptation d'European Maritime Surveys Organisation sprl (en abrégé EMSO sprl), ayant pour gérant et représentant permanent Prof. dr. Chris Peeters.



EMSO sprl représentée de façon permanente par Prof. dr. Chris Peeters

Administrateur indépendant

Jan Moorkensstraat 68, 2600 Berchem

Cooptation à partir du 1er janvier 2008

Economiste spécialisé en transports, administrateur délégué de Policy Research Corporation sa

En 2007, le conseil d'administration s'est réuni dix fois. Les administrateurs ont assisté à toutes les réunions à l'exception de Hans Pars le 7 mai 2007, Reinier van Gerrevink le 31 octobre 2007 et Nick van Ommen le 5 décembre 2007.

Les principaux points de l'ordre du jour aux sujets desquels le conseil d'administration s'est réuni et a pris des décisions en 2007 sont:

- L'approbation des chiffres trimestriels, semestriels et annuels
- L'approbation des comptes annuels et des rapports statutaires
- L'approbation des budgets et du plan d'entreprise 2008
- La discussion concernant portefeuille immobilier (o.a. investissements et désinvestissements, questions relatives aux locataires, évaluations, e.a.)
- L'acquisition de Mechelen Toren, Exiten et Herentals Logistics
- La fusion d'Intervest Offices avec Zuidinvest sa et Mechelen Campus 3 sa
- La composition du comité d'audit et le changement de président du conseil d'administration
- La cooptation de l'administrateur EMSO sprl, représenté de façon permanente par Prof. dr. C. Peeters

Composition et fonctionnement du comité d'audit

En 2007, le comité d'audit se compose de 3 administrateurs : Nick van Ommen (président), Jean-Pierre Blumberg et Hans Pars. A partir du 1er janvier 2008 Hans Pars a été remplacé par EMSO sprl, représentée de façon permanente par Prof. dr. Chris Peeters. La durée de leur mandat au sein du comité d'audit n'est pas spécifiée.

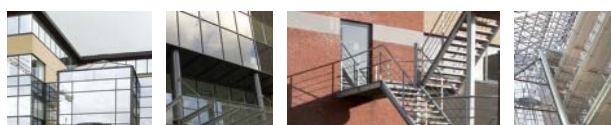
En 2007, le comité d'audit s'est réuni quatre fois. Les membres du comité d'audit ont assisté à toutes les réunions à l'exception de Hans Pars le 7 mai 2007.

En 2007, les principaux points de l'ordre du jour du comité d'audit sont:

- La discussion des chiffres trimestriels, semestriels et annuels
- L'analyse des comptes annuels et des rapports statutaires
- La discussion des budgets
- L'analyse des recommandations du commissaire
- L'analyse des mécanismes de contrôle interne de la société

Le comité fait part de ses constatations et recommandations directement au conseil d'administration.

Les membres ne reçoivent pas d'indemnité supplémentaire pour cette mission en dehors de leur indemnité normale d'administrateur.





Le comité de direction

Le comité de direction se compose en 2007 comme suit :

- Sprl Jean-Paul Sols, représentée par Jean-Paul Sols, chief executive officer, président du comité de direction
- Inge Tas, chief financial officer
- Reinier van Gerrevink, administrateur délégué

Conformément à l'article 524bis du Code des Sociétés et à l'article 15 des statuts de la société, le conseil d'administration a cédé certaines compétences de gestion. Les règles relatives à la composition et au fonctionnement du comité de direction sont plus amplement décrites dans la « Corporate Governance Charter » de la société. Elle peut être consultée sur le site web (www.intervest.be).

Rémunérations

Les administrateurs qui représentent l'actionnaire majoritaire renoncent à leur indemnité d'administrateur. Les administrateurs indépendants non exécutifs reçoivent une indemnité annuelle fixe.

En 2007, les indemnités fixes s'élevaient à :

- € 15.000 par an en tant que président du conseil d'administration
- € 14.000 par an en tant que membre du comité d'administration
- € 0 en tant que membre d'un comité
- € 0 pour exercer la présidence d'un comité

Étant donné qu'en 2007 le comité de direction se compose uniquement de deux personnes qui sont rémunérées pour leurs prestations, le conseil d'administration estime, pour des raisons de respect de la vie privée, qu'une communication commune de l'ensemble des indemnités est suffisante dans le cas présent et que l'indemnité individuelle du ceo (et donc également de l'autre membre du comité) ne doit pas être communiquée.

Le montant de la rémunération qui a été octroyée en 2007 aux membres du comité de direction s'élève à € 230.219, plus une rémunération variable de € 39.000.

Au cours de l'exercice 2007, aucune action ou option sur actions n'ont été octroyées aux membres du comité de direction.

Les membres du comité de direction sont nommés pour une durée indéterminée et l'indemnité de résiliation s'élève à l'équivalent de douze mois à dix-huit mois de l'indemnité fixe.

Commissaire

Le commissaire, nommé par l'assemblée générale des actionnaires, est Deloitte Réviseurs d'entreprises SC s.f.d. SCRL et est représenté par Rik Neckebroek, réviseur d'entreprise.

Experts immobiliers

Le portefeuille immobilier est évalué tous les trimestres par trois experts indépendants, à savoir: Jones Lang LaSalle, Cushman & Wakefield et de Crombrughe & Partners.

Compliance officer

Conformément aux principes 3.7. et 6.8. ainsi que à l'annexe B du « Code belge de Corporate Governance » de la Commission Lippens, la société a désigné Inge Tas, membre du comité de direction et cfo, comme compliance officer, chargé de la surveillance du respect des règles concernant l'abus de pouvoir, suivant les règles imposées par la Loi du 2 août 2002, relative à la supervision du secteur financier et des services financiers, et par la Directive 2003/6/C relative aux délits d'initiés et à la manipulation du marché.

Conflits d'intérêt

Si un administrateur a, en raison d'autres mandats d'administrateur, ou pour une autre raison, un intérêt de nature patrimoniale qui est contraire à une décision ou une action relevant des compétences du conseil d'administration, l'article 523 du Code des Sociétés est appliqué et l'administrateur en question est prié de prendre part ni aux discussions concernant les décisions ou actions, ni au vote

(article 523, § 1 in fine). En cas d'éventuel conflit d'intérêt avec un actionnaire majoritaire de la société, la procédure de l'article 524 du Code des Sociétés est appliquée. En outre, il faut également se référer à l'AR du 10 avril 1995, division 3, articles 22 à 27 sur la prévention des conflits d'intérêt.

Dans ce cadre le conseil d'administration désire mentionner que la procédure pour la prévention de conflits d'intérêt a été appliquée en juillet 2007 lors de l'acquisition des actions de Mechelen Campus 3 sa. Pour une description détaillée de la procédure suivie il est référé à la note 27 du rapport financier.

Principe "Comply or explain"

En 2007, il est dérogé aux dispositions suivantes du code (explain):

Dispositions 5.3 et 5.4 sur le fonctionnement du comité (annexe D et E incluse)

Le conseil d'administration a décidé de ne pas créer de comité de nomination et de comité de rémunération. Le conseil considère les tâches de ces comités comme des tâches du conseil d'administration en entier. La taille limitée du conseil permet une concertation efficace de ces sujets.

Management exécutif

Le comité de direction n'est pas composé de tous les administrateurs exécutifs. En raison de la spécificité de la composition du comité de direction (et l'article 4 §1 5° de l'AR du 10 avril 1995 sur les sifac immobilières qui exigent explicitement que deux administrateurs exercent la surveillance de gestion quotidienne), il est dérogé à la disposition 6.2.

Rémunération

Comme indiqué le conseil d'administration privilégie, tant que le comité de direction se compose d'uniquement 2 membres rémunérés, la disposition 7.16 au détriment de la disposition 7.15. Par conséquent, les indemnités des deux membres du ma-

nagement exécutif sont uniquement communiquées sur une base globale et non sur une base séparée.

GESTION DES RISQUES

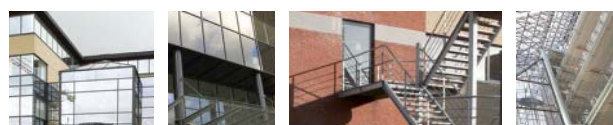
En 2007, le conseil d'administration d'Intervest Offices a consacré une fois de plus beaucoup d'attention à la gestion des risques au sein de la société. La gestion des risques stratégiques donne de façon systématique, structurée et proactive un aperçu des opportunités et menaces pour la société et donne lieu à la détermination de mesures de gestion pertinentes et de systèmes de management.

Sur base du COSO, le cadre de référence pour le contrôle interne développé par 'The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission' (COSO), Intervest Offices a identifié les risques mentionnés ci-dessous et y a associé des mesures de gestion adéquates.

Risques stratégiques

Ces risques sont en grande partie déterminés par les choix stratégiques que fait Intervest Offices pour limiter la vulnérabilité par rapport à des facteurs externes. L'ampleur de ces risques est déterminée par les choix stratégiques vis-à-vis de la gestion d'investissement, comme par exemple le choix du:

- **type d'immobilier:** en principe il est opté pour des investissements dans le secteur des immeubles de bureaux et afin de pouvoir anticiper le cycle de bureaux, il est veillé à obtenir un pourcentage minimum d'investissements en immeubles de bureaux dans des marchés immobiliers liquides, une exposition maximale des investissements à un certain emplacement/une certaine région et un risque maximum lié au rendement. A côté des investissements dans des immeubles de bureaux, il existe la possibilité d'investir dans espaces semi-industriels et logistiques bien loués.
- **période d'investissement:** sur base de la connaissance des cycles économiques et immobiliers, il est tenté de répondre le mieux possible aux mouvements ascendants et descendants des marchés.



Risques d'exploitation

Ces risques proviennent des transactions quotidiennes et d'événements (externes) qui ont lieu au sein du cadre stratégique, tels que:

- **risques d'investissement:** au sein d'Interinvest Offices des mesures de contrôle internes sont prises pour limiter les risques liés aux décisions d'investissement erronées. Il est ainsi toujours procédé à une évaluation scrupuleuse du profil de risques sur base d'une analyse de marché, d'une évaluation des rendements futurs, d'un screening des locataires existants, d'une étude des exigences concernant le milieu et les permis, d'une analyse des risques fiscaux, etc.
- **risques de location:** ceux-ci se rapportent à la nature et l'emplacement du bien immobilier, la mesure dans laquelle il doit concurrencer les immeubles avoisinants, la qualité du bien immobilier, la qualité du locataire et le contrat de bail. Interinvest Offices inventorie continuellement le développement de ces facteurs. Sur base régulière un profil de risques est attribué à chaque immeuble (sur base des connaissances locales propres et des données fournies par les taxateurs externes).

En fonction du profil de risques un certain rendement doit être réalisé sur une certaine période qui est comparé au rendement attendu sur base du modèle de rendement interne. Sur cette base une analyse est faite des objets dans lesquels des investissements additionnels sont nécessaires, des lieux où le mix des locataires doit être adapté et des immeubles qui sont pris en compte pour la vente. En outre, chaque trimestre l'inoccupation et les risques d'inoccupation sont analysés, en prenant en compte l'échéance des contrats de bail. Au moyen des règles de la loi sur les loyers en vigueur, une répartition équilibrée de la durée des contrats est recherchée. De cette façon il est possible d'anticiper en temps utile les résiliations des contrats de bail et les révisions de contrats.

- **risques de gestion des frais:** le risque existe que le rendement net de l'immobilier est influencé

de façon néfaste par les frais d'exploitation élevés ou les investissements. Au sein d'Interinvest Offices diverses mesures de contrôle interne sont appliquées pour limiter les risques, telles que la comparaison périodique des budgets d'entretien à la réalité et les procédures d'approbation lors de la conclusion d'obligations d'entretien et d'investissements.

- **risques de débiteurs:** au sein d'Interinvest Offices de strictes procédures sont appliquées pour le screening des locataires lors de la signature de nouveaux contrats de bail. Lors de la signature des contrats de bail des cautions sont versées ou des garanties bancaires établies. En outre, des procédures de contrôle interne sont rédigées qui doivent garantir que l'encaissement des loyers se fasse à temps et veiller que les arriérés de loyer soient suivis de façon adéquate. L'administration financière et immobilière veille attentivement à réduire les arriérés de loyers.
- **risques juridiques et fiscaux:** si la complexité l'exige, les contrats à conclure avec des tiers sont évalués par des conseillers externes, afin de limiter les risques de dommage financier et d'atteinte à la réputation résultant de contrats inadéquats. En outre, Interinvest Offices est assurée pour la responsabilité découlant de ses activités ou investissements. La fiscalité joue un rôle important lors de l'investissement en immobilier (TVA, droits d'enregistrement, exit tax, impôt emphytéotique lors d'acquisitions scindées, précompte mobilier, etc). Ces risques fiscaux sont évalués de façon continue, et où nécessaire examinés par des conseillers externes.

Risques financiers

Les principaux risques financiers sont les risques de financement, les risques de liquidité et les risques de taux d'intérêt.

- **Les risques de financement:** le portefeuille peut être financé en partie par des capitaux propres et en partie par des capitaux d'emprunt. Une aug-

mentation relative des capitaux d'emprunt par rapport aux capitaux propres peut donner lieu à un rendement plus élevé (soi-disant « leverage »), mais ainsi également à un risque plus élevé. En cas de rendements décevants de l'immobilier et en cas de baisse de valeur, le risque existe lors d'un taux élevé de leverage qu'il n'est plus possible de pouvoir répondre aux obligations des taux d'intérêt et de remboursements des capitaux d'emprunt et autres obligations fiscales. Il est alors impossible d'obtenir le financement au moyen de nouveaux capitaux d'emprunt ou alors à des conditions très défavorables. Afin de pouvoir faire face aux obligations fiscales il faut vendre des biens immobiliers, courant le risque que cela ne se réalise pas aux meilleures conditions. Le développement de valeur du portefeuille immobilier est en grande mesure déterminé par les développements sur le marché immobilier. Intervest Offices aspire à une relation équilibrée entre les capitaux propres et d'emprunt pour le financement de l'immobilier.

En outre, Intervest Offices s'efforce, par la fourniture d'information transparente, par des contacts réguliers avec les financiers et actionnaires (potentiels) et par l'augmentation de la liquidité de l'action, de sauvegarder l'accès au marché des capitaux. Enfin vis-à-vis des financements à long terme, une répartition équilibrée des dates de refinancement et une durée moyenne pondérée entre 3,5 et 5,0 ans sont recherchées

- **Risques de liquidité:** Intervest Offices doit générer suffisamment de cash-flow afin de pouvoir répondre à ses obligations de paiement quotidiennes. Ces risques sont, d'une part, limités par les mesures mentionnées sous 'risques d'exploitation', par lesquelles les risques de perte de cash-flow, par exemple, pour cause d'occupation et faillites des locataires sont réduits. Autre part, Intervest Offices doit disposer de suffisamment de marge de crédit auprès de ses financiers pour compenser les fluctuations des besoins de liquidités. A cet effet des prévisions de cash-flow sont établies. Intervest Offices a prévu suffisamment de marge de crédit auprès de ses financiers pour compenser ces fluctuations. Pour

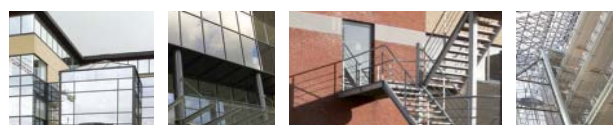
pouvoir faire usage de cette marge de crédit, il faut satisfaire de façon continue aux conditions des facilités de crédit.

- **Risque de taux d'intérêt:** suite au financement avec des capitaux d'emprunt le rendement dépend également du développement des taux d'intérêt. Afin de limiter ce risque lors de la composition du portefeuille de prêts, une relation un tiers à court terme de capitaux d'emprunt (à taux variable) et deux tiers à long terme de capitaux d'emprunt (à taux fixe) est recherchée. En fonction du développement des taux d'intérêt une dérogation temporaire est possible. En outre, au sein des capitaux d'emprunt à long terme, une répartition équilibrée des dates de révision des taux d'intérêt et une durée de 3 ans au minimum sont recherchées. Au cours de l'année 2006 un certain nombre de swaps de taux d'intérêt ont été conclus avec une durée de 5 ans pour limiter le risque de taux d'intérêt dans le futur.

Risques de conformité

Ces risques se rapportent au non-respect de manière adéquate des lois et réglementations importantes et aux collaborateurs qui n'agissent pas de façon intègre. Intervest Offices limite ces risques en veillant à ce que ses collaborateurs aient conscience de ces risques, et qu'ils soient tenus au courant des changements des lois et réglementations importantes, assistés par des conseillers juridiques externes. Afin de garantir une culture d'entreprise intègre, Intervest Offices avait déjà établi dans le passé un code de conduite interne (code of conduct) et un règlement de déclenchement d'alerte.

Intervest Offices consacre l'attention nécessaire à la maîtrise des risques mentionnés ci-dessus. Intervest Offices reste vu sa dimension une organisation limitée sans département d'audit interne séparé. Etant donné la complexité limitée des transactions quotidiennes et des courtes lignes de rapportage et de communication, le conseil d'administration estime cela adéquat du point de vue de la gestion des risques.





Aartselaar Lease Company
Aartselaar

RAPPORT DU COMITE DE DIRECTION



RAPPORT DU MARCHÉ¹

Le marché des immeubles de bureaux

Le marché des immeubles de bureaux bruxellois et de la périphérie

La prise en location

En 2007 la prise en location sur le marché des immeubles de bureaux bruxellois (y compris la périphérie) s'élève à 524.000 m², en comparaison à plus de 600.000 m² l'année dernière et plus de 680.000 m² en 2005.

La faible prestation du marché des immeubles de bureaux bruxellois est attribuée à la prise en location réduite d'espaces de bureaux par les institutions européennes. Dans la périphérie où les immeubles d'Intervest Offices sont situés, la prise en location de 141.055 m² est toutefois plus élevée que la moyenne des 7 dernières années.

Trois quarts des prises en location sont à attribuer au secteur privé et un quart au secteur public. La prise en location par le secteur des services se rapporte surtout à des emplacements en dehors du CBD (65 %) et en particulier à la périphérie. La tendance de migration des entreprises du territoire de Bruxelles vers la périphérie se poursuit.

La prise en location du secteur privé a connu une croissance moins forte à Bruxelles que dans les autres capitales européennes.

Au total, 470 contrats de bail ont été conclus avec des entreprises en 2007; dans plus de la moitié des cas il s'agit de petits espaces de bureaux de moins de 499 m².

Disponibilités et offres futures

Au cours du troisième trimestre 2007, le taux d'inoccupation a atteint son niveau le plus bas depuis 2003, notamment 9,5%. L'année 2007 s'est finalement terminée par un taux d'inoccupation total de 9,8% ce qui est inférieur de 20 points de base en comparaison au quatrième trimestre de 2006. Pour 2008 les offres spéculatives sont sous contrôle et il est supposé que le taux total d'inoccupation oscillera autour de 10 %.

En 2007, un total de 248.716 m² d'espaces de bureaux a été ajouté au marché de la location, ce qui est inférieur de 38 % à la moyenne quinquennale de 399.000 m².

L'inoccupation dans la périphérie a baissé et atteint 18,5 % (21,2 % fin 2006). Les réceptions prévues en 2008 ne sont estimées qu'à 35.313 m², contribuant ainsi à la baisse du taux d'inoccupation.

Loyers et rendements

Les loyers top qui ont été obtenus à Bruxelles s'élèvent à environ € 300/m²/an. Ces prix ont été notés au cours de premier trimestre 2007 à la place Schumann et au Square de Meeûs dans le quartier Léopold.

Globalement les loyers annuels du quartile top sont restés stables pour toute l'année 2007, notamment à € 209/m²/an. Les loyers top dans la périphérie s'élèvent à € 165/m²/an. Les loyers moyens se situent aux environs de € 130/m²/an.

Après le niveau record des investissements en Belgique en 2007, les rendements top pour les contrats d'une durée de 6 ans ont baissé en moyenne de 50 points de base. Dans le CBD bruxellois les rendements top pour des immeubles de bureaux avec des contrats 3/6/9 oscillent autour de 5,5 %. Les rendements top pour la périphérie se situent aux environs de 6,25 %.

A la fin de l'année 2007 les premières rumeurs concernant la décompression des rendements ont circulé, bien que peu de références du marché puissent être trouvées.

Le marché des bureaux anversois

L'offre

Anvers est après Bruxelles le deuxième marché principal en Belgique. Des initiatives communes de la Ville d'Anvers, de Voka Chambre de Commerce Antwerpen-Waasland et du secteur immobilier doivent veiller à promouvoir de façon énergique Anvers comme lieu d'implantation pour les sièges de sociétés. Même s'il agit de sociétés dont les sièges

¹ Le rapport du marché est basé sur les informations mises à disposition par Jones Lang LaSalle, CB Richard Ellis, DTZ et Expertise.

sont basés dans le Bénélux, la situation stratégique d'Anvers est un atout incontestable.

Le stock de bureaux s'élève actuellement à environ 1,85 millions de m². Le taux d'inoccupation à Anvers s'élève à environ 8,7 %. Les loyers top se situent aux environs de € 140/m²/an.

En 2007 environ 40.500 m² d'espaces de bureaux ont été réceptionnés à Anvers. Pour 2008 il faut s'attendre à 38.100 m² supplémentaires.

La demande

La prise en location a atteint environ 105.373 m² et reste ainsi pratiquement stable par rapport à 2006.

Investissements et rendements

Le marché de l'investissement a également connu une année active à Anvers. Plus de 170.000 m² ont changé de propriétaire sur le marché anversoïse ce qui représente un volume d'investissement d'environ € 428 millions.

Plusieurs transactions importantes de plus de € 50 millions ont été enregistrées, ce qui est exceptionnel pour le marché des immeubles de bureaux anversoïse.

Les rendements top (3/6/9) ont continué à baisser sur le marché des immeubles de bureaux anversoïse et atteignent environ 6,2 %. En 2006 le rendement top oscillait encore entre 6,75 % et 6,5 %.

Le marché des immeubles de bureaux malinois

Le marché de la location

Malines se situe sur l'axe Anvers-Bruxelles, un des principaux axes économiques en Belgique. Intervest Offices occupe en tant que propriétaire de 115.797 m² de bureaux une position particulièrement forte sur le marché malinois. Intervest Offices est propriétaire du Mechelen Business Tower (loué à EDS), de Mechelen Campus et de la majeure partie de l' Intercity Business Park.

Le marché des bureaux malinois est caractérisé par un grand nombre d'immeubles qualitatifs, aussi bien

d'un point de vue technique (constructions nouvelles, techniques de pointe telles que air conditionné et architecture moderne), que d'un point de vue géographique (accès aisé par les transports en commun et situés le long de l'E19 entre Bruxelles et Anvers).

Le stock actuel est estimé à environ 245.000 m². En outre, pour les années à venir, environ 139.000 m² de projets de développement sont prévus.

En 2007, la prise en location s'élève à 15.800 m². La prise en location annuelle moyenne pour les 7 dernières années représente 16.800 m².

Le loyer top de € 125 à € 130/m²/an reste inchangé en comparaison à 2006 et est atteint pour les immeubles tels que Mechelen Campus. Le loyer moyen à Malines s'élève à environ € 115/m²/an.

Investissements et rendements

Les investisseurs montrent un vif intérêt pour Malines. La principale transaction fut l'acquisition de Mechelen Campus Tower et l'immeuble F de Mechelen Campus par Intervest Offices.

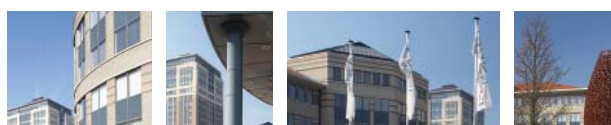
Le marché de l'immobilier semi-industriel

Le marché de l'immobilier semi industriel ou warehousing se compose de deux segments: le marché logistique et le marché semi-industriel.

Le **marché logistique** se concentre sur les grands centres de distribution (européens ou nationaux) (> 5.000 m²) et les centres logistiques (> 10.000 m²). Ces immeubles disposent de suffisamment de quais de chargement (1 par 1.000 m²), d'une hauteur libre minimum de 8 mètres et les sols affichent une capacité de charge minimale de 3 tonnes/m². La partie bureaux est également limitée (<10 % de la superficie bâtie totale).

Ce marché compte quatre axes importants :

- Bruxelles-Anvers (implantation de premier ordre)
- Anvers-Gand
- Anvers-Limbourg-Liège
- Mons-Charleroi-Liège



En ce qui concerne les activités logistiques, la Belgique occupe toujours une position de premier rang grâce à sa situation centrale, sa bonne infrastructure et son marché de l'emploi d'un haut niveau qualitatif.

Le **marché semi-industriel** se compose principalement d'unités individuelles de maximum 5.000 m². Le nombre de quais et de portes de chargement est limité et la partie bureaux occupe 50 % de la surface bâtie totale. La concentration principale est le triangle d'or (Bruxelles–Anvers–Gand) y compris le Brabant wallon. D'autres agglomérats importants se trouvent à proximité de l' E313 avec notamment Herentals, Geel et Laakdal, Liège et Charleroi.

Le marché de la location

Le marché de la location des immeubles semi-industriels et des immeubles logistiques a connu une année 2007 favorable. La prise en location totale s'élève à environ 1.045.000 m². La prise en location d'espaces logistiques représente 713.000 m², ce qui correspond à la prise en location annuelle moyenne. La prise en location d'espaces semi-industriels a doublé par rapport à 2006.

Les loyers top ont augmenté d'environ 6,4 % pour les immeubles logistiques et sont restés stables pour les immeubles semi-industriels.

L'axe Anvers-Bruxelles est l'emplacement principal pour le secteur logistique. Les loyers oscillent entre € 43/m²/an et € 50/m²/an. Dans cette région environ 301.000 m² d'espaces logistiques sont loués.

Le second axe principal est l'axe Anvers-Limbourg-Liège. Les loyers oscillent entre € 40/m²/an et € 43/m²/an. Dans cette région environ 160.000 m² sont loués.

L'offre pour 2008 est importante et s'élève à environ 673.000 m², dont 68 % sont déjà loués. Les développements à risque sont donc réduits.

Le marché de l'investissement

En 2007, aussi bien les immeubles logistiques que les immeubles semi-industriels ont à nouveau augmenté de valeur. Les rendements top pour les immeubles logistiques se situent actuellement aux environs de 6 % et les immeubles semi-industriels les plus chers sont négociés à un rendement de 6,75 %.

En 2007 un montant record de € 444 millions a été investi dans des immeubles semi-industriels et logistiques. Cela représente environ 9 % de tous les investissements immobiliers.

L'intérêt des investisseurs belges et étrangers augmente encore. La part des investisseurs étrangers s'élèvent actuellement à environ 34 %.



Exiten
Zellik



Mechelen Campus Tower
Malines

DEVELOPPEMENTS IMPORTANTS EN 2007

Investissements

En 2007, Intervest Offices a réussi à investir une part importante des moyens financiers libérés suite à la vente fin 2006 de cinq immeubles de bureaux dans des immeubles d'un haut niveau qualitatif ayant un bon rendement. En 2007, trois transactions immobilières ont été conclues, dont deux se rapportent à des immeubles de bureaux et une au marché semi-industriel/logistique.

La valeur totale d'investissement de ces 3 transactions s'élève à € 43 millions et génère environ € 3,2 millions de revenus locatifs additionnels en 2008.

Acquisition de l'immeuble "Exiten"

Fin mai 2007, Intervest Offices a obtenu le contrôle de Zuidinvest sa, propriétaire de l'immeuble de bureaux « Exiten » qui a un taux d'occupation de 96 %, pour un montant de € 8.490.000, à un rendement brut de 7,35 %.

Il s'agit d'un immeuble de bureaux idéalement situé avec bonne visibilité, près de la sortie 10 du ring de Bruxelles à Zellik. L'immeuble est facilement accessible par les transports en commun (liaisons train et bus à distance piétonnière). Intervest Offices connaît depuis des années cette région parce que l'Inter Access Park, qui est entièrement loué, y est situé.

"Exiten" a été développé par CIP sa en 2002. L'immeuble possède une architecture attrayante d'après le plan du bureau d'architectes M&M Jaspers, J. Eyers et Partners.

L'immeuble a une surface locative de 3.880 m² et est loué pour 96 % à cinq locataires, notamment Gras Savoye, IFM Electronic, Interelecta, Sapsa Bedding et Interbati. Pour la partie non louée une garantie locative a été obtenue des vendeurs jusqu'au 30 juin 2008. Les revenus locatifs bruts s'élèvent à environ € 624.000 par an. L'investissement contribue à partir de fin mai 2007 au résultat d'exploitation distribuable générant des revenus locatifs de € 0,4 million.

Acquisition de l'immeuble de bureaux "Mechelen Campus Tower"

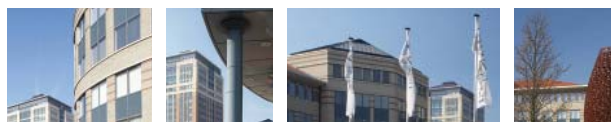
Intervest Offices a acquis mi-2007 la majorité des actions de la compagnie immobilière Mechelen Campus 3, propriétaire de deux immeubles de bureaux à Malines dans le parc d'affaires 'Mechelen Campus'.

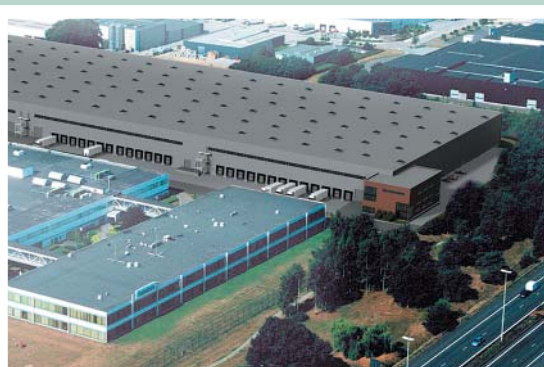
Les immeubles de bureaux acquis ont une superficie locative de 15.400 m², dont 12.800 m² sont à imputer à Mechelen Campus Tower et 2.600 m² à l'immeuble de bureaux avoisinant. Ces immeubles forment la phase finale de l'acquisition de l'ensemble du site de Mechelen Campus, dont les autres immeubles de bureaux appartiennent déjà à Intervest Offices.

Les immeubles de bureaux sont loués pour environ 80 % à des loyers qui sont conformes au marché. Mechelen Campus Tower est loué en partie à Borealis Polymers, une autorité internationale en matière de production de produits synthétiques. L'immeuble de bureaux avoisinant est entièrement loué à la société pharmaceutique Tibotec-Virco (une filiale de Johnson & Johnson).

Ces deux immeubles de bureaux donnent un revenu locatif initial de € 2,1 millions sur base annuelle. A partir du 1er juillet, ces immeubles de bureaux contribuent au résultat d'exploitation d'Intervest Offices générant des revenus locatifs de € 1 million. Pour les espaces non loués une garantie locative est accordée par le vendeur, Uplace Group sa, pour une durée de 2 ans prenant cours le 1er juillet 2007.

La valeur d'investissement des biens immobiliers s'élève à € 26,8 millions (juste valeur € 26,1 millions). Cet achat résulte d'une convention-cadre convenue dans le passé entre VastNed Offices Belgium et Uplace Group. Intervest Offices a, contre paiement d'une prime de € 0,5 millions à VastNed Offices Belgium sa a acquis le droit d'achat pour les actions de Mechelen Campus 3 sa et a acheté ces actions directement d'Uplace Group sa. Conformément à l'article 524, § 1, 1° du Code des Sociétés et à l'article 24, § 1, 3° de l'AR du 10 avril 1995





relatif aux sicaf immobilières, Intervest Offices a respecté les procédures relatives aux conflits d'intérêt (voir note 27 du rapport financier).

Acquisition d'Herentals Logistics

Fin novembre 2007, la sicaf immobilière Intervest Offices a acquis le siège d'exploitation actuel de Siemens, sis le long de l'Atealaan à Herentals et a conclu une convention-cadre pour l'acquisition de parcelles de terrain limitrophes non bâties, situées le long de l'autoroute E313. Ces parcelles sont destinées au futur développement de 40.000 m² d'immeubles logistiques, qui seront réalisés par Intervest Offices en deux phases à partir de début 2008.

Intervest Offices a acquis par les deux transactions 14 hectares du site Siemens qui représente une superficie totale de 18 hectares. Sur la partie du site qui n'est pas acquise par Intervest Offices, les nouveaux immeubles de bureaux de Siemens-Nokia Networks sont, entre autres, érigés.

L'immeuble existant Siemens se situe sur une superficie totale de 79.767 m². Cette acquisition comprend l'achat des actions de Nieuw Temse Recycling sa. Le transfert économique a eu lieu le 30 novembre 2007. Un accord de gestion a été conclu avec les vendeurs, par lequel la sicaf immobilière bénéficie jusqu'au 31 décembre 2010 de revenus locatifs fixes de € 500.000 par an. A l'expiration de cet accord de gestion deux options sont possibles: la démolition de l'immeuble pour le redéveloppement d'un nouveau et plus grand centre de distribution d'environ 40.000 m² ou l'optimisation de l'immeuble existant et la relocation.

La convention-cadre pour l'acquisition du développement logistique se rapporte dans une première phase à la construction de 20.000 m² (2 unités de 10.000 m²). La réception est momentanément prévue pour août 2008. Cette partie de la transaction comprend l'achat des actions de Edicorp sa, prévu après la réception de l'objet logistique. Le transfert économique de l'immeuble et de l'ensemble des terrains (62.335 m²) auront lieu lors de l'acquisition des actions. Intervest Offices obtient après le trans-

fert des actions une garantie locative durant un an, à des conditions conformes au marché.

Intervest Offices peut, dans un stade ultérieur, procéder sur ce terrain à un développement de 20.000 m² d'immeubles logistiques pour son propre compte (2 unités de 10.000 m²).

La valeur d'investissement de la transaction s'élève à environ € 8 millions pour l'acquisition de l'immeuble existant (ce qui est inférieur à la valeur d'évaluation déterminée par l'expert immobilier indépendant). La transaction contribue à partir de fin novembre 2007 au résultat d'exploitation et génère des revenus locatifs de € 0,05 million. Le rendement initial net après le développement total du site logistique s'élèvera à environ 7 %.

L'immeuble à construire d'une valeur d'investissement de € 15 millions pour la première phase, répond à toutes les caractéristiques d'un centre de distribution ultramoderne. Le développement logistique sera réalisé par Cordeel, une société spécialisée en constructions industrielles.

Par cette acquisition Intervest Offices acquiert un site idéalement situé dans un des principaux corridors logistiques en Belgique, à côté la bretelle de l'E313 et avec une bonne visibilité. Cette acquisition offre une relation optimale risque/rendement par la combinaison de l'assurance à terme de revenus locatifs directs et d'un potentiel de développement.

Désinvestissements

Fin 2006 Intervest Offices a désinvesti cinq immeubles de bureaux ayant une valeur de transaction de € 92,5 millions. Ce désinvestissement se rapportait aux parcs d'affaires Greenhill Campus, Airway Park, Atlas Park et 2 immeubles de bureaux individuels. Suite à ce désinvestissement les revenus locatifs de 2007 ont baissé d'environ € 2,5 millions par rapport à l'exercice 2006. Cette transaction avait été conclue sous la condition suspensive d'un ruling fiscal pour lequel le transfert (au moyen de l'établissement d'un droit emphytéotique contre paiement d'un canon unique et le transfert consé-

cutif de la nue propriété) n'est pas susceptible de requalification.

Intervest Offices a obtenu ce ruling fiscal au cours du premier trimestre de 2007 et finalisé la transaction par laquelle le transfert de moyens financiers d'un montant de € 92,5 millions a eu lieu au cours de deuxième trimestre 2007.

Au cours de l'année 2007 Intervest Offices n'a procédé à aucun désinvestissement dans son portefeuille.

Locations

Immeubles de bureaux

• Nouveaux locataires

En 2007, les nouveaux contrats de bail ont été conclus avec moins d'avantages locatifs ce qui indique une reprise progressive du marché de la location. Dans le courant de 2007, de nouveaux contrats de bail ont pris cours pour une superficie totale de 6.424 m² dans le portefeuille de bureaux de la sicaf immobilière et 15 nouveaux locataires ont ainsi été attirés. Les locations les plus importantes ont eu lieu dans le Gateway House à Anvers (1.173 m² à Apcoa et 411 m² à CRH Construction Accessoires Europe), dans le Intercity Business Park à Malines (1.843 m² à Fanuc Robotics Benelux) et à Mechelen Campus (1.009 m² à Sungard Benelux).

• Renouvellements fin de bail, extensions et prolongations des contrats de bail

Dans le portefeuille des bureaux 26 transactions ont été renégociées, pour une superficie de 12.325 m². Les principales transactions se rapportent à la prolongation par Euromex dans De Arend pour une superficie de 1.918 m², une extension par Tibotec à Mechelen Campus pour une superficie de 1.089 m², et une prolongation par IBS dans le Latem Business Park pour une superficie de 2.680 m².

Immeubles semi-industriels

• Nouveaux locataires

La principale transaction dans le portefeuille semi-

industriel est le contrat de location signé avec PGZ Belgium pour une superficie de 24.719 m² et une durée fixe de 10 ans dans un immeuble logistique à Wommelgem. Le loyer est inférieur au loyer précédent mais le loyer obtenu de € 42/m²/an (partie hall d'entrepôt) et € 92/m²/an pour les bureaux correspond aux loyers qui sont d'application pour des immeubles neufs ou récents à cet emplacement.

• Renouvellements fin de bail, extensions et prolongations des contrats de bail

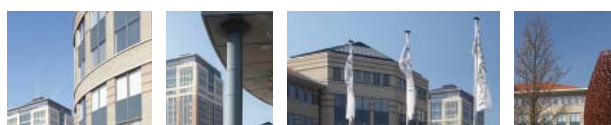
Dans le portefeuille semi-industriel 3 contrats ont été renégociés pour une superficie de 7.412 m². Les principales transactions sont la prolongation par Völlers à Anvers, pour une superficie de 5.500 m² et une extension par Brico à Berchem-Sainte-Agathe, pour une superficie de 1.744 m².

Fusion du 18 octobre 2007

Le 18 octobre 2007, l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires a approuvé la fusion par absorption par Intervest Offices sa de deux sociétés anonymes, i.e. Mechelen Campus 3 sa (propriétaire de l'immeuble 'Mechelen Campus Tower') et Zuidinvest sa (propriétaire de l'immeuble 'Exiten').

La fusion de Mechelen Campus 3 sa a eu lieu contre l'émission de 17.093 actions nouvelles Intervest Offices sa. La fusion de Zuidinvest sa a eu lieu contre l'émission de 1.147 actions nouvelles Intervest Offices sa. Les actions nouvelles donnent droit au dividende dans le résultat d'Intervest Offices à partir du 1 janvier 2007. Les 18.240 actions nouvelles ont dans leur totalité été attribuées à Belle Etolie sa, filiale de VastNed Offices/Industrial sa. Après la fusion, le capital d'Intervest Offices est représenté par 13.900.902 actions et s'élève à € 126.725.150,79.

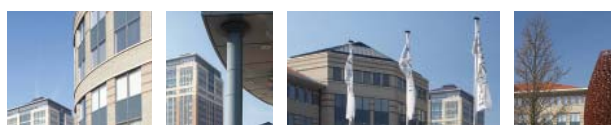
Cette fusion peut être considérée comme un pas logique et formel étant donné qu'Intervest Offices avait déjà acquis précédemment environ 95 % des actions des sociétés Mechelen Campus 3 sa et Zuidinvest sa et ce dans le cadre de la poursuite de l'extension du patrimoine immobilier d'Intervest Offices.



RESUME DES CHIFFRES

COMPTE DE RESULTATS <i>en milliers €</i>	2007	2006
Revenus locatifs	41.205	42.527
Charges relatives à la location	-122	-113
Charges et revenus relatifs à la gestion immobilière	445	590
Résultat immobilier	41.528	43.004
Charges immobilières	-4.040	-3.840
Frais généraux et autres revenus et charges d'exploitation	-1.241	-1.344
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	36.247	37.820
Résultat sur ventes d'immeubles de placement	0	-2.181
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	13.036	20.645
Résultat d'exploitation	49.283	56.284
Résultat financier	-9.556	-12.041
Impôts	-29	-38
Résultat net	39.698	44.205
RESULTAT PAR ACTION	2007	2006
Nombre d'actions copartageantes	13.900.902	13.882.662
Bénéfice net par action ordinaire (en €)	2,86	3,18
Bénéfice distribuable par action (en €)	1,94	1,87

BILAN en milliers €	31.12.2007	31.12.2006
ACTIFS		
Actifs non courants	569.601	511.244
Immobilisations incorporelles	121	101
Immeubles de placement	565.043	506.741
Autres immobilisations corporelles	316	401
Actifs financiers non courants	4.107	2.899
Créances commerciales et autres actifs non courants	14	1.102
Actifs courants	7.724	97.100
Actifs détenus en vue de la vente	0	92.500
Créances commerciales	3.833	2.338
Créances fiscales et autres actifs courants	1.726	479
Trésorerie et équivalents de trésorerie	684	510
Comptes de régularisation	1.481	1.273
Total des actifs	577.325	608.344
CAPITAUX PROPRES ET PASSIF		
Capitaux propres	348.521	333.102
Passifs non courants	208.436	267.241
Provisions	1.169	1.416
Dettes financières non courantes	206.840	265.412
Autres passifs non courants	427	413
Passifs courants	20.368	8.001
Provisions	410	424
Dettes financières courantes	14.678	1.212
Dettes commerciales et autres dettes courantes	3.096	1.998
Autres passifs courants	401	2.847
Comptes de régularisation	1.784	1.520
Total des capitaux propres et du passif	577.325	608.344



COMMENTAIRES SUR LES CHIFFRES²

Le dividende d'Interinvest Offices passe en 2007 de € 1,87 à € 1,94 par action

Compte de résultats

Fin 2006, la sicaf immobilière a procédé à la vente de cinq immeubles de bureaux ayant un taux élevé d'inoccupation. En 2007, les moyens financiers provenant de cette vente ont été utilisés pour le réinvestissement dans les immeubles de bureaux Exiten et Mechelen Campus Tower et le complexe logistique Herentals Logistics. Ce réaménagement du portefeuille immobilier de la sicaf immobilière a pour conséquence que les revenus locatifs ont légèrement baissé de 3 % jusqu'à € 41,2 millions (€ 42,5 millions). En 2007, le taux d'occupation du portefeuille immobilier est resté stable et s'élève au 31 décembre 2007 à 92 % (92 % fin 2006).

Au 31 décembre 2007, les frais immobiliers s'élèvent à € 4,0 millions (€ 3,8 millions). Cette hausse provient principalement de l'augmentation des frais techniques suite aux travaux d'entretien et à l'augmentation des frais commerciaux résultant des efforts de marketing de la sicaf immobilière. Les frais généraux et autres revenus et charges d'exploitation s'élèvent à € 1,2 millions ce qui est € 0,1 million inférieur à l'année dernière.

La juste valeur du portefeuille immobilier de la sicaf immobilière Interinvest Offices présente une réévaluation de € 13,0 millions (€ 20,6 millions). Cette augmentation de valeur provient de la forte demande sur le marché de l'investissement, principalement pour des immeubles semi-industriels.

Le résultat financier s'améliore de façon significative et atteint - € 9,5 millions (- € 12,0 millions) étant donné qu'en 2007 une baisse considérable des crédits utilisés s'est produite suite à la transaction de vente fin 2006. En outre, Interinvest Offices a, malgré la forte hausse des taux d'intérêt à court terme, su maintenir le taux d'intérêt moyen à un niveau inférieur qu'en 2006 par le refinancement de ses crédits début 2007 à des conditions nettement plus intéressantes et par l'usage de swaps de taux d'intérêt. Au 31 décembre 2007, ces swaps de taux

d'intérêt ont une valeur de marché de € 4,1 millions (€ 2,9 millions). Cette augmentation de la valeur de marché de ces instruments financiers provient de la hausse des taux d'intérêt à court terme en 2007.

De plus, la sicaf immobilière a perçu début 2007 des intérêts moratoires d'un montant de € 0,8 million provenant de la transaction de vente de cinq de ses immeubles de bureaux. En 2007, le règlement de cette transaction de vente a eu dans sa totalité un effet positif unique de € 0,2 million sur le résultat net de la sicaf immobilière. Le taux d'intérêt moyen s'élève en 2007 à 4,1 % comparé à 4,4 % en 2006.

Suite à cette baisse considérable des charges financières et malgré les revenus locatifs moins élevés, le résultat d'exploitation distribuable d'Interinvest Offices s'est nettement amélioré en 2007. Le bénéfice d'exploitation distribuable comme dividende, basé sur les comptes annuels statutaires d'Interinvest Offices sa, augmente par conséquent de € 1,0 million et s'élève à € 27 millions en 2007 par rapport à € 26 millions en 2006. Compte tenu des 13.900.902 actions cela signifie pour l'année comptable 2007 un dividende brut de € 1,94 par action comparé à € 1,87 en 2006. Cela représente une augmentation du dividende d'environ 4 % par action.

Le résultat net de la sicaf immobilière pour l'année comptable 2007 est de € 4,5 millions moins élevé et s'élève à € 39,7 millions en comparaison à € 44,2 millions en 2006. Ce résultat net peut être divisé en € 26,7 millions de résultat d'exploitation (€ 25,7 millions) et € 13,0 millions de résultat sur le portefeuille (€ 18,5 millions). La baisse de ce résultat net provient de plus-values non réalisées moins élevées sur le résultat du portefeuille suite aux évaluations des experts immobiliers indépendants externes.

Actifs

Au 31 décembre 2007, la juste valeur des immeubles de placement s'élève à € 565 millions (€ 507 millions au 31 décembre 2006). Cette hausse est due à l'augmentation de la valeur des immeubles existants pour un montant de € 13 millions et à

² Entre parenthèses les chiffres comparatifs au 31 décembre 2006.

l'acquisition de l'immeuble Exiten pour € 8 millions, l'immeuble Mechelen Campus Tower pour € 27 millions, l'immeuble semi-industriel de Herentals Logistics pour € 8 millions, ainsi que les investissements réalisés au sein du portefeuille.

Les autres immobilisations corporelles se composent pour € 0,3 million de meubles, de matériel roulant, d'équipements et d'aménagement.

Les actifs non courants financiers d'une valeur de € 4,1 millions représentent la valeur de marché actuelle des instruments financiers (IRS) qu'Intervest Offices a souscrit au début de l'année comptable 2006 comme assurance contre des taux de change pour les dettes financières non courantes. L'augmentation de la valeur de marché de ces instruments financiers provient de la hausse des taux d'intérêt en 2007.

Les actifs courants s'élèvent à € 8 millions et se composent de € 4 millions de créances commerciales, € 1 million de créances fiscales et autres actifs courants, € 0,7 millions de liquidités sur les comptes bancaires et € 1 million de comptes de régularisation. La valeur de la vente des 5 immeubles de bureaux a été classifiés au 31 décembre 2006 comme actifs détenus en vue de la vente dans le poste « actifs courants » pour un montant de € 92,5 millions.

Passif

Les capitaux propres de la sicaf immobilière s'élèvent à € 349 millions. Le capital social (€ 126,7 millions) a augmenté de € 6.000 en 2007 suite à la fusion du 18 octobre 2007. Les primes d'émission (€ 60,8 millions) sont restées inchangées par rapport à l'année dernière.

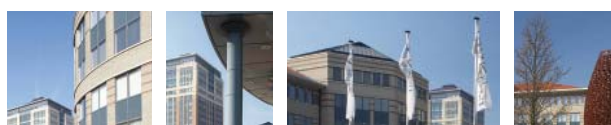
Les réserves s'élèvent à € 141 millions et se composent principalement de plus-values non réalisées à la suite de l'évaluation du portefeuille immobilier à la valeur d'investissement. Ces réserves indisponibles ont augmenté de € 15 millions par rapport à l'année dernière suite à la réévaluation du portefeuille en 2007.

Conformément à l'interprétation Beama de l'IAS 40 (publication de l'Association belge des Asset Managers du 8 février 2006), le portefeuille immobilier est évalué à la juste valeur au lieu de la valeur d'investissement, de sorte qu'une adaptation des capitaux propres a été effectuée qui s'élève au 31 décembre 2007 à € 14 millions.

En 2007, le nombre total d'actions a augmenté de 18.240 unités suite à la fusion par absorption qui a eu lieu le 18 octobre 2007 avec les sociétés anonymes Zuidinvest sa et Mechelen Campus 3 sa. Au 31 décembre 2007 le nombre d'actions s'élève par conséquent à 13.900.902. Les 18.240 actions ont dans leur totalité été attribuées à Belle Etolie sa, filiale de VastNedOffices/Industrial sa. Les actions nouvelles donnent droit au dividende dans le résultat d'Intervest Offices à partir du 1 janvier 2007.

Au 31 décembre 2007, la valeur active nette (juste valeur) de l'action s'élève à € 25,07 par action (€ 23,99 le 31 décembre 2006). Par rapport au cours boursier à la date de clôture du 31 décembre 2007 de € 29,65 par action, l'action affiche par conséquent une prime de 18 % par rapport à cette valeur active nette (juste valeur).

Par rapport à l'année dernière, les passifs non courants baissent de € 59 millions et atteignent € 208 millions suite au montant inférieur de prêts bancaires utilisés. Les provisions non courantes s'élèvent à € 1 million et se composent de provisions pour les garanties locatives et les litiges fiscaux relatifs à la non-déductibilité des provisions et la rétroactivité des fusions. Les passifs financiers non courants s'élèvent à € 207 millions et se composent de financements bancaires à long terme à taux d'intérêt fixe ou à taux variable, couverts par un instrument financier. Les autres passifs non courants (€ 0,4 million) se composent de garanties bancaires des locataires et dettes diverses.



Les passifs courants augmentent de € 12 millions et s'élèvent à € 20 millions au 31 décembre 2007. Ces passifs courants se composent pour € 0,4 million de provisions pour garanties locatives, pour € 15 millions de dettes financières courantes, pour € 3 millions de dettes commerciales et de factures à recevoir, pour € 0,4 million de passifs courants, et enfin pour € 1,8 millions de comptes de régularisation.

Par le refinancement, l'usage d'instruments de couverture financiers et les intérêts moratoires perçus de la transaction de vente, le taux d'intérêt moyen pour l'année comptable 2007 connaît une baisse sensible et s'élève à 4,1% en comparaison à 4,4 % en 2006.

Conformément à la méthode de calcul de l'article 6 de l'AR du 21 juin 2006, le taux d'endettement s'élève au 31 décembre 2007 à 39 % (45 % au 31 décembre 2006).



AFFECTATION DU BENEFICE 2007

Le conseil d'administration propose de répartir le résultat consolidé de l'exercice comme suit:

en milliers €

bénéfice de l'exercice	€ 39.698
affectation du résultat sur portefeuille aux réserves indisponibles	- € 13.036
bénéfice à reporter	€ 26.662

Lors de l'assemblée générale des actionnaires qui se tiendra le 2 avril 2008, il sera proposé un dividende brut de € 1,94 par action. Cela représente € 1,65 net après déduction du précompte mobilier de 15 %. Compte tenu des 13.900.902 actions qui se partageront le résultat complet de l'exercice, cela représente un dividende à distribuer de € 26.967.750.³

Le dividende est supérieur au minimum exigé de 80 % des revenus nets, étant donné que, conformément à sa politique, la société distribue également en 2007 100 % du bénéfice distribuable.

Le dividende est payable à partir du 18 avril 2008. Pour les actions au porteur, le dividende est payable contre remise du coupon numéro 9.

³ Etant donné que du point de vue légale, le bénéfice des comptes annuels statutaires peut être distribué et non le bénéfice consolidé, la répartition actuelle du bénéfice est basée sur les chiffres de bénéfice statutaires.

PERSPECTIVES POUR 2008

Les problèmes de crédit et de liquidité en provenance des Etats-Unis qui ont affecté cet été les marchés financiers et surtout le marché du travail américain faiblissant, jettent une ombre sur les perspectives économiques en Europe. Les fondements sous-jacents semblent néanmoins assez solides pour soutenir la phase d'expansion européenne. Traditionnellement l'économie belge suivra. La plupart des indicateurs démontrent que le meilleur de ce cycle est passé, mais confirment également que la croissance économique pour les prochains trimestres pourra se maintenir aux environs de 2 %. Entre-temps le marché des hypothèques et de l'immobilier belge reste sain.

Les situations qui se sont produites en Amérique sont exclues. En outre, la lenteur des négociations gouvernementales n'a aucune répercussion économique à court terme, mais implique que des mesures structurelles cruciales se font à nouveau attendre.⁴

A court terme Intervest Offices continuera à améliorer la qualité de son portefeuille en investissant les moyens financiers, libérés de la vente fin 2006, dans des immeubles d'un haut niveau qualitatif ayant un bon rendement afin d'améliorer la valeur d'actionnaires de façon maximale. Des dossiers d'investissement sont examinés en permanence de sorte qu'également en 2008 une croissance de la sicaf immobilière.

Dans ce cadre Intervest Offices a déjà conclu en novembre 2007 une convention-cadre pour l'acquisition de parcelles de terrain non bâties le long de l'autoroute E313 sur le site de Siemens à Herentals. Ces parcelles sont destinées au développement de 40.000 m² d'immeubles logistiques situés à côté de l'immeuble Siemens actuel, qui seront réalisés en deux phases à partir de début 2008. Dans une première phase le développement logistique comprend la construction de 20.000 m². La réception est actuellement prévue pour août 2008. Intervest Offices a obtenu du promoteur une

garantie locative durant un an à des conditions qui sont conformes au marché. Dans un stade ultérieur Intervest Offices peut procéder sur ce terrain au développement de 20.000 m² d'immeubles logistiques pour son propre compte. La valeur d'investissement de la transaction s'élève à environ € 15 millions pour la première phase du développement logistique. Le rendement initial brut après le développement complet du site logistique s'élèvera à environ 7 %. La transaction contribuera immédiatement au résultat d'exploitation de 2008.

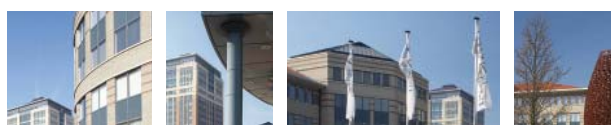
En 2008, Intervest Offices s'efforcera une fois de plus de garantir à long terme les revenus locatifs provenant des immeubles existants en prolongeant la durée des contrats de bail en concertation avec les locataires.

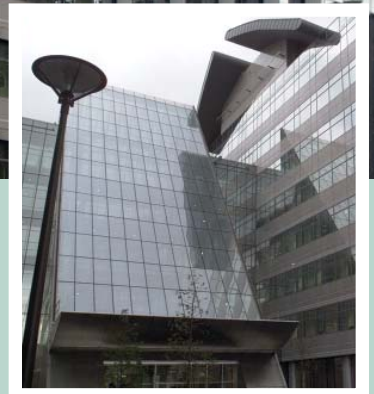
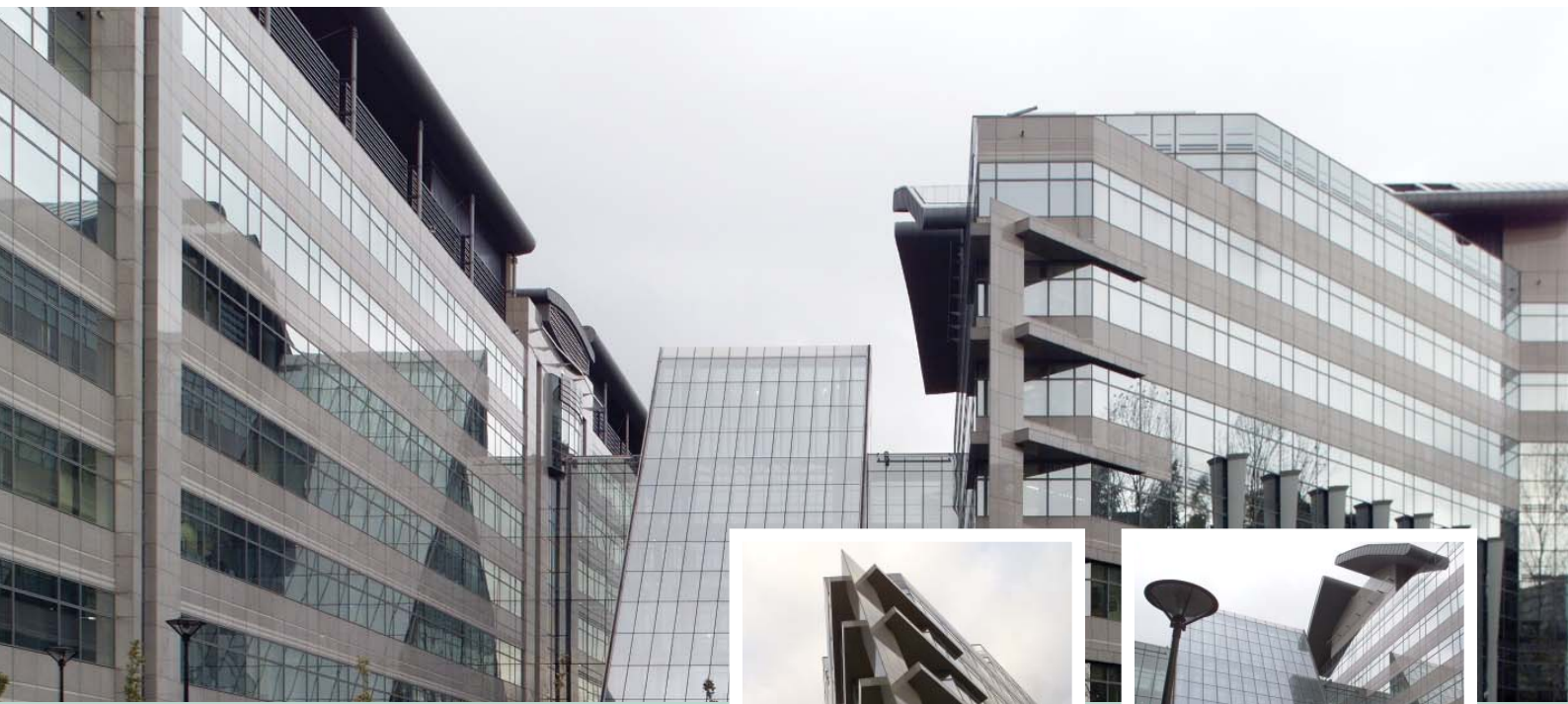
L'augmentation des revenus locatifs est un point essentiel de l'agenda, ce qui sera, entre autres, réalisée en réduisant l'inoccupation et en attirant de nouveaux locataires.

La relation et le partenariat avec les agents immobiliers sont primordiaux. Une attention particulière y est consacrée, en maintenant de bonnes relations d'affaires et en offrant des programmes de primes commerciales.

Intervest Offices se présente aussi comme partenaire à ses locataires lors d'extensions et de besoins modifiés quant à l'emplacement de leur société. Si au sein du patrimoine d'Intervest Offices aucune solution appropriée n'est trouvée, Intervest Offices conseille les locataires lors du développement de nouveaux immeubles, qui peuvent ensuite être intégrés dans le portefeuille de la sicaf immobilière. Cette approche permet d'offrir une plus-value aux promoteurs immobiliers.

A moyen terme Intervest Offices souhaite étendre sa position comme acteur important pour des immeubles de bureaux dans la périphérie et des immeubles semi-industriels.





Woluwe Garden
Sint-Stevens-Woluwe

RAPPORT CONCERNANT L'ACTION



DONNEES BOURSIERES

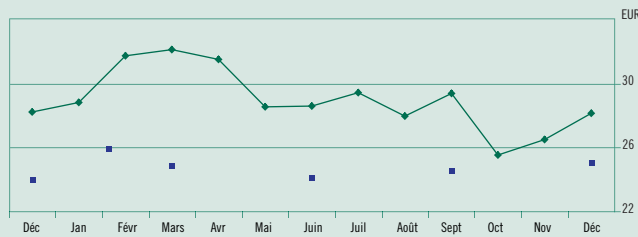
EVOLUTION COURS BOURSIER



En 2007, le cours de l'action a connu quelques fluctuations avec le cours le plus bas de € 25,10 (29 octobre) et le cours le plus élevé de € 32,90 (13 avril). La baisse de fin avril provient du paiement du dividende de l'exercice 2006. La baisse des cours des mois de septembre et octobre résulte de la crise des crédits aux Etats-Unis. Le cours boursier d'Invest Offices s'est mieux maintenu que le secteur.

■ Cours boursier Invest Offices €

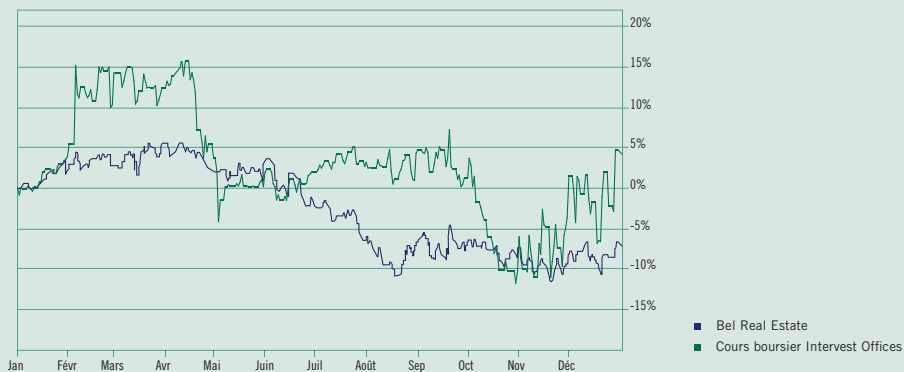
PRIMES INTERVEST OFFICES



Valeur intrinsèque d'Invest Offices (sur base consolidée) comprend le dividende de 2007 jusqu'à la date de paiement à partir du 18 avril 2008.

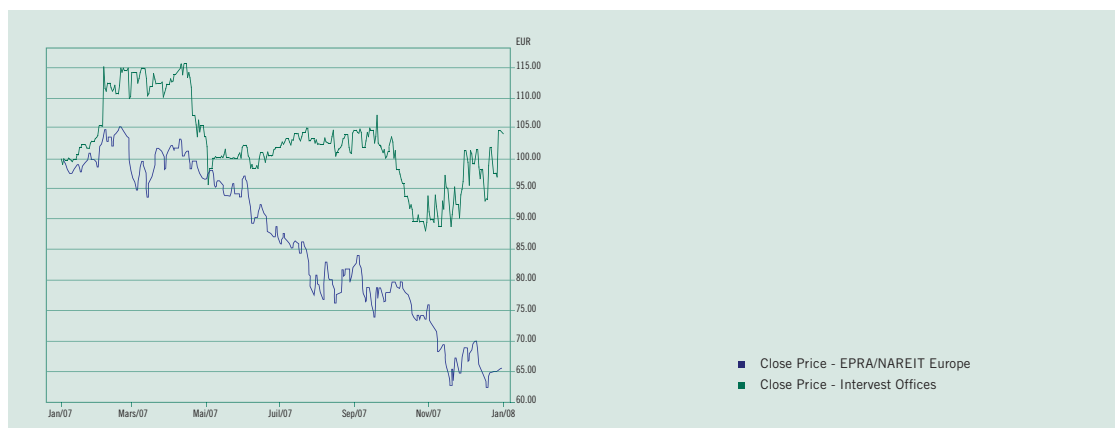
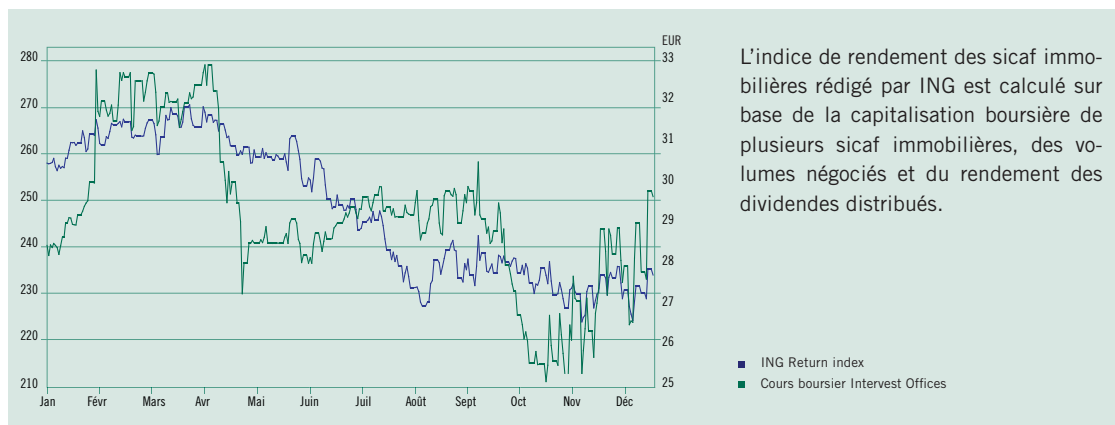
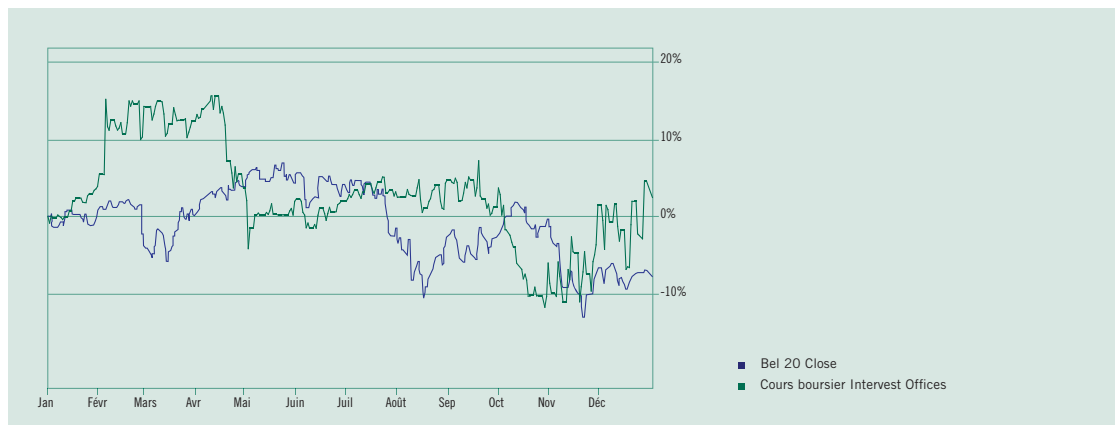
■ Valeur active nette (juste valeur)
■ Cours boursier moyen

COMPARAISON INTERVEST OFFICES INDICE BEL REAL ESTATE

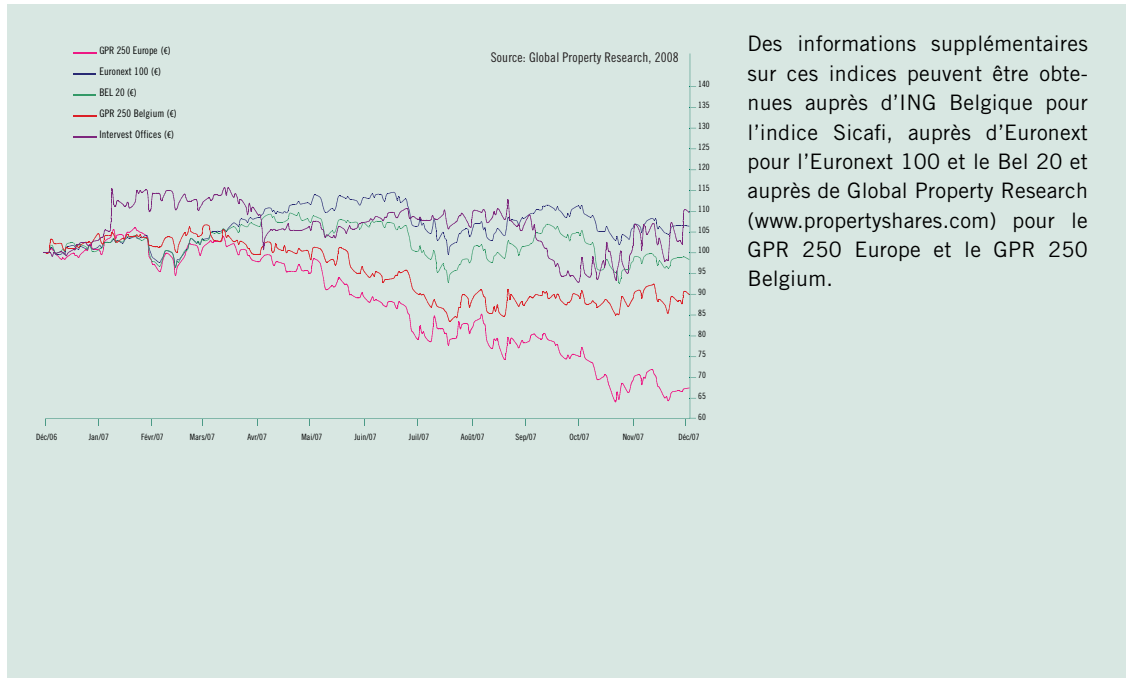


■ Bel Real Estate
■ Cours boursier Invest Offices

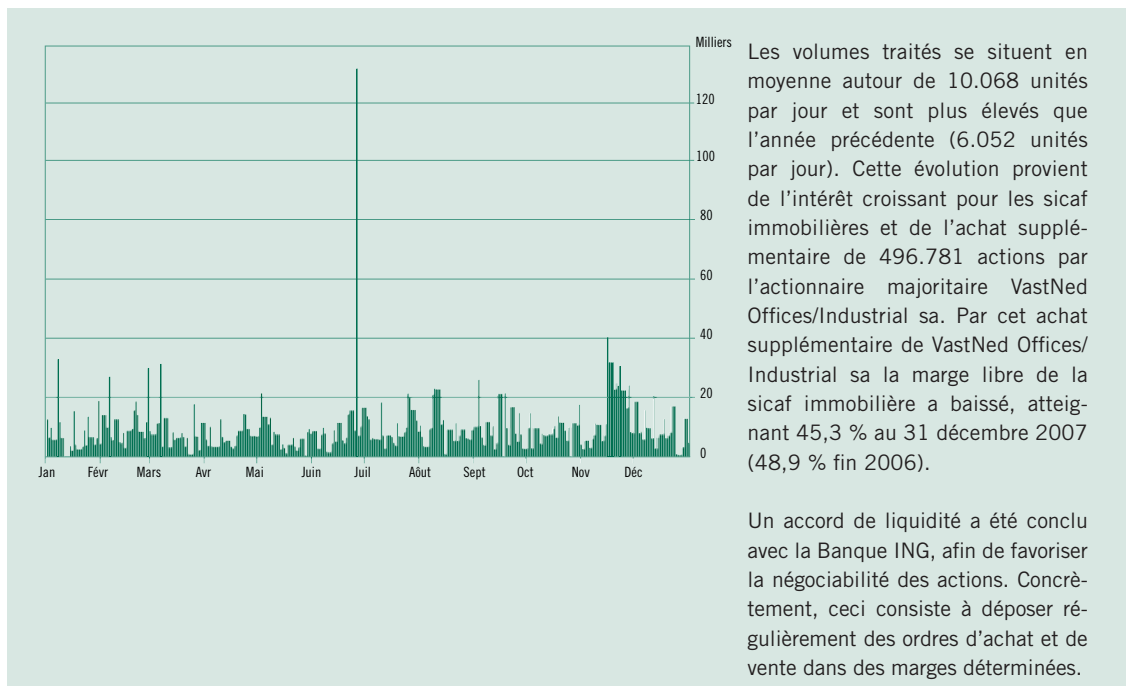
L'action d'Intervest Offices (INTO) est cotée sur Euronext Bruxelles et est reprise dans les indices boursiers BEL Real Estate et également dans l'EPRA/NAREIT Europe, ING Indice Sicafi et GPR 250 Europe.



COMPARAISON INTERVEST OFFICES INDICES GPR



VOLUMES TRAITES INTERVEST OFFICES



DIVIDENDE ET NOMBRE D' ACTIONS

	31.12.2007
Nombre d'actions à la fin de la période	13.900.902
Nombre d'actions copartageantes	13.900.902

Cours boursier (€)	31.12.2007
Le plus élevé	32,90
Le plus bas	25,10
Cours boursier à la date de clôture	29,65
Prime par rapport à la juste valeur intrinsèque (%)	18 %
Moyenne	29,17

Données par action (€)	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
Valeur active nette (juste valeur)	25,07	23,99	22,50
Valeur active nette (valeur d'investissement)	26,11	24,92	23,57
Dividende brut	1,94	1,87	1,90
Dividende net	1,65	1,59	1,62
Rendement du dividende (%)	6,7 %	6,7 %	7,6 %

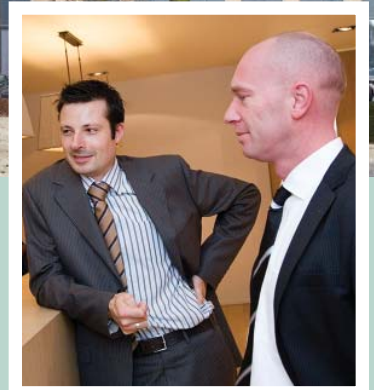
ACTIONNAIRES

Au 31 décembre 2007 les actionnaires suivants sont connus auprès de la société:

Groupe VastNed	7.607.504 actions	54,7 %
VastNed Offices/Industrial sa Max Euwelaan 1 3062 MA Rotterdam - Pays-Bas	7.589.263 actions	54,6 %
Belle Etoile sa Uitbreidingstraat 18 2600 Berchem - Anvers	18.241 actions	0,1 %
Public	6.293.398 actions	45,3 %
Total	13.900.902 actions	100%

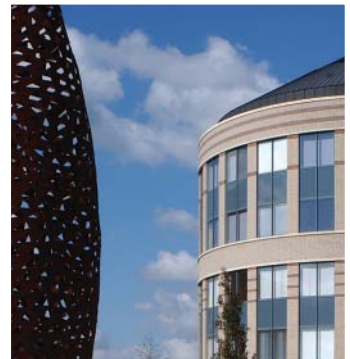
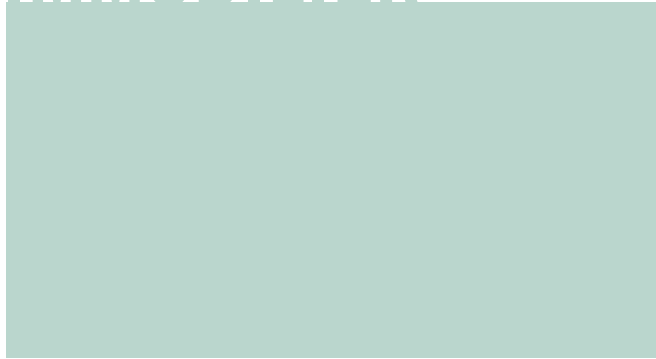
VastNed Offices/Industrial sa et Belle Etoile sa ont, en application de l'article 74 de la loi sur les offres de reprises publiques du 1 avril 2007, communiqué à la CBFA qu'elles agissent de commun accord.





Asset Management team
Interest Offices

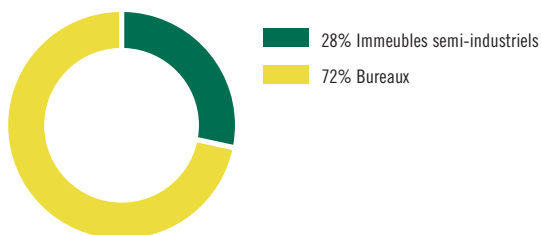
RAPPORT IMMOBILIER



APERCU DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Régions	Superficie bureaux (m²)	Superficie entrepôts et autres (m²)	Juste valeur (€ 000)	Valeur d'investissement (€ 000)	Loyer commercial / an (€ 000)		Taux d'occupation (%)
					Revenus locatifs	Revenus locatifs inoccupation	
Immeubles de bureaux							
Bruxelles	84.388	2.482	178.469	182.931	12.565	14.366	87 %
E19 (incl. Malines)	104.281	11.516	180.915	185.438	14.264	15.540	92 %
Anvers	27.289	1.153	41.380	42.414	3.399	3.695	92 %
Autres régions	5.350	0	6.104	6.257	545	554	98 %
Total bureaux	221.308	15.151	406.868	417.040	30.773	34.155	90 %
Immobilier semi-industriel							
A12 (Bruxelles- Anvers)	6.535	113.833	75.112	76.990	5.613	5.684	99 %
E19 (Bruxelles- Anvers)	1.354	51.298	29.239	29.970	2.599	2.615	99 %
Ring Anvers	1.770	28.449	17.507	18.080	1.592	1.592	100 %
Autres régions	11.591	54.074	36.317	37.395	2.265	2.632	86 %
Total immobilier semi-industriel	21.250	247.654	158.175	162.435	12.068	12.522	96 %
TOTAL IMMEUBLES DE PLACEMENT	242.558	262.805	565.043	579.475	42.842	46.677	92 %

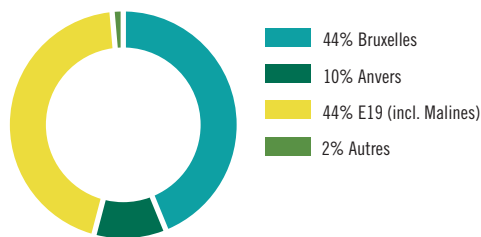
Nature du portefeuille



Au 31 décembre 2007 le portefeuille se compose de 72 % d'immeubles de bureaux et 28 % d'immobilier semi-industriel.

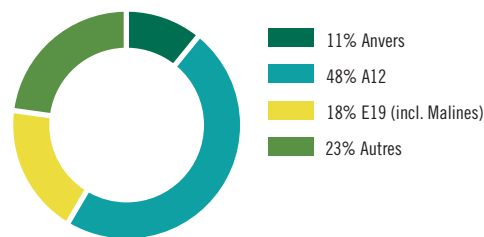
Répartition géographique du portefeuille

Bureaux



L'axe Anvers-Bruxelles est la principale région de bureaux et la plus liquide de Belgique. Depuis la vente de cinq immeubles de bureaux, la part des autres régions est passée d'environ 8 % à 2 %.

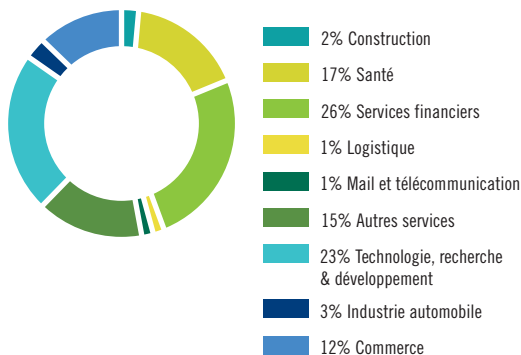
Immobilier logistique et semi-industriel



77 % du portefeuille logistique se situe sur l'axe Anvers-Bruxelles qui reste comme agglomérat logistique, l'emplacement de premier ordre par excellence. Les autres 23 % des immeubles se situent également dans d'importants corridors logistiques tel que l'axe Anvers-Liège, l'axe Anvers-Gand et à Meer près de la frontière néerlandaise, qui est traditionnellement une zone de transport.

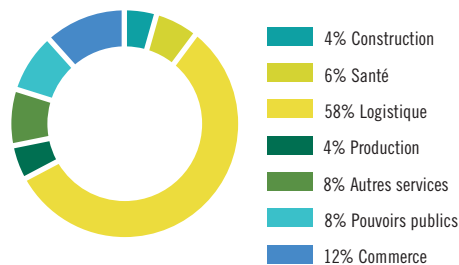
Répartition sectorielle du portefeuille

Bureaux



Les locataires sont bien répartis sur différents secteurs économiques. Ceci réduit le risque d'inoccupation lors de fluctuations de l'économie.

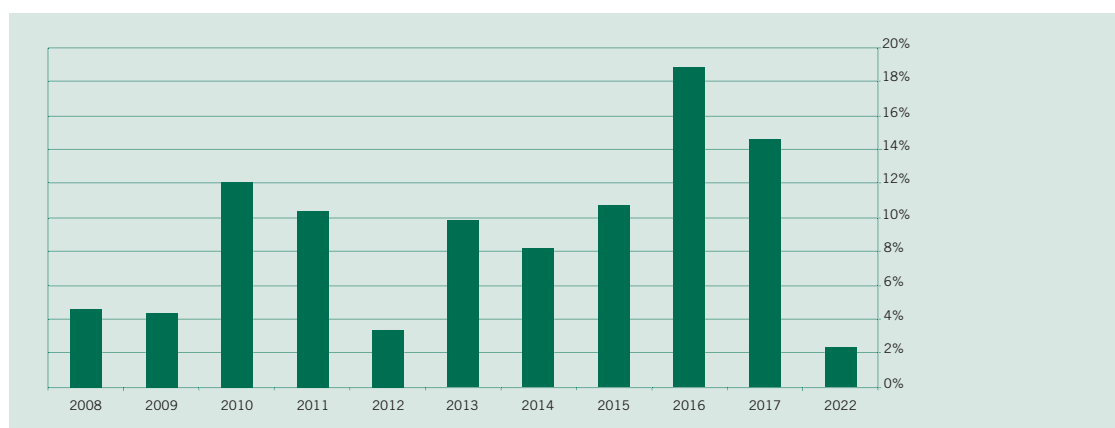
Immobilier logistique et semi-industriel



42 % du portefeuille logistique et semi-industriel est loué à des entreprises hors du secteur logistique, ce qui contribue à la stabilité des revenus locatifs.

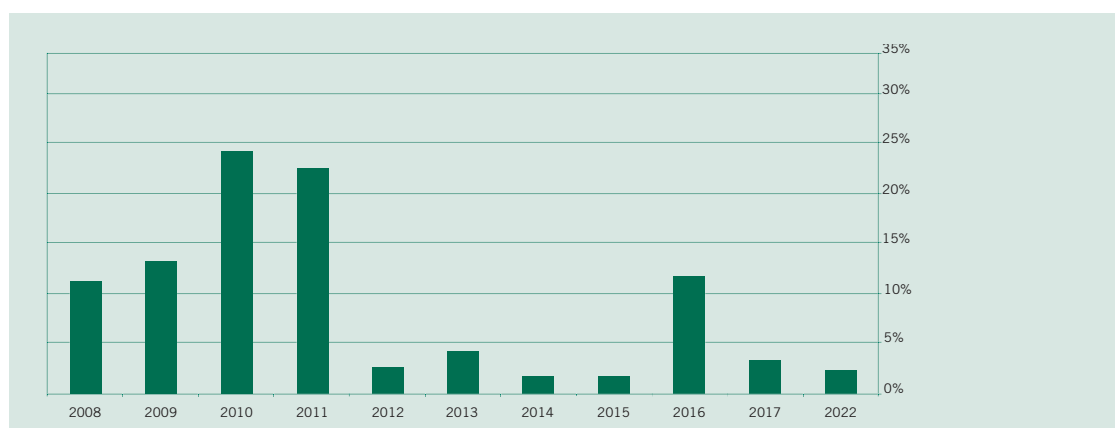


ECHEANCE FINALE DES CONTRATS DE L'ENSEMBLE DU PORTEFEUILLE



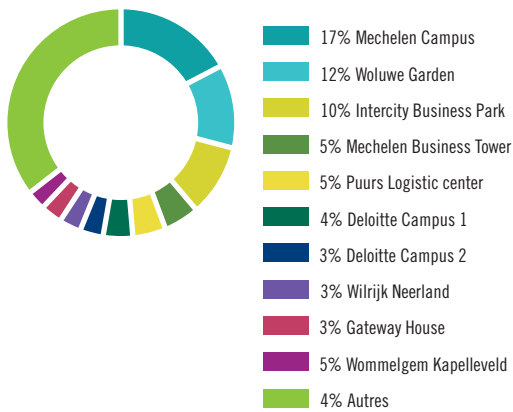
Les échéances finales sont bien réparties sur les prochaines années. De nombreux contrats de bail sont conclus pour 9 ans ou plus, ce qui renforce la stabilité du portefeuille.

PREMIER ECHEANCE INTERMEDIAIRE DES CONTRATS DU PORTEFEUILLE



Etant donné que la plupart des contrats sont du type 3/6/9, les locataires ont la possibilité de résilier leur contrat de bail tous les trois ans. Ce graphique illustre la prochaine échéance des contrats de bail. Etant donné qu'Intervest Offices a plusieurs contrats à long terme, tous les contrats ne sont pas résiliables dans les trois ans.

REPARTITION DES RISQUES DES IMMEUBLES ET COMPLEXES SELON LEUR DIMENSION

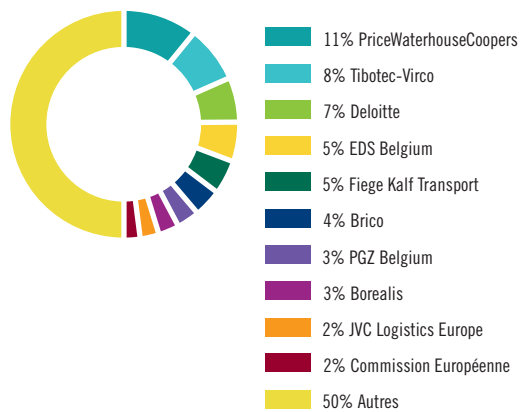


Intervest Offices tend à obtenir une répartition des risques optimale et essaie de limiter la dimension des immeubles et complexes.

Avec une superficie de 60.768 m², Mechelen Campus est le plus grand complexe qui se compose de 11 immeubles. Woluwe Garden et Intercity Business Park sont également des complexes composés de différents immeubles qui peuvent être vendus séparément.

Avec 12.917 m² et environ 5 % du portefeuille, Mechelen Business Tower est l'entité principale de l'ensemble du portefeuille de la sicaf immobilière.

REPARTITION DES RISQUES SELON LES LOCATAIRES

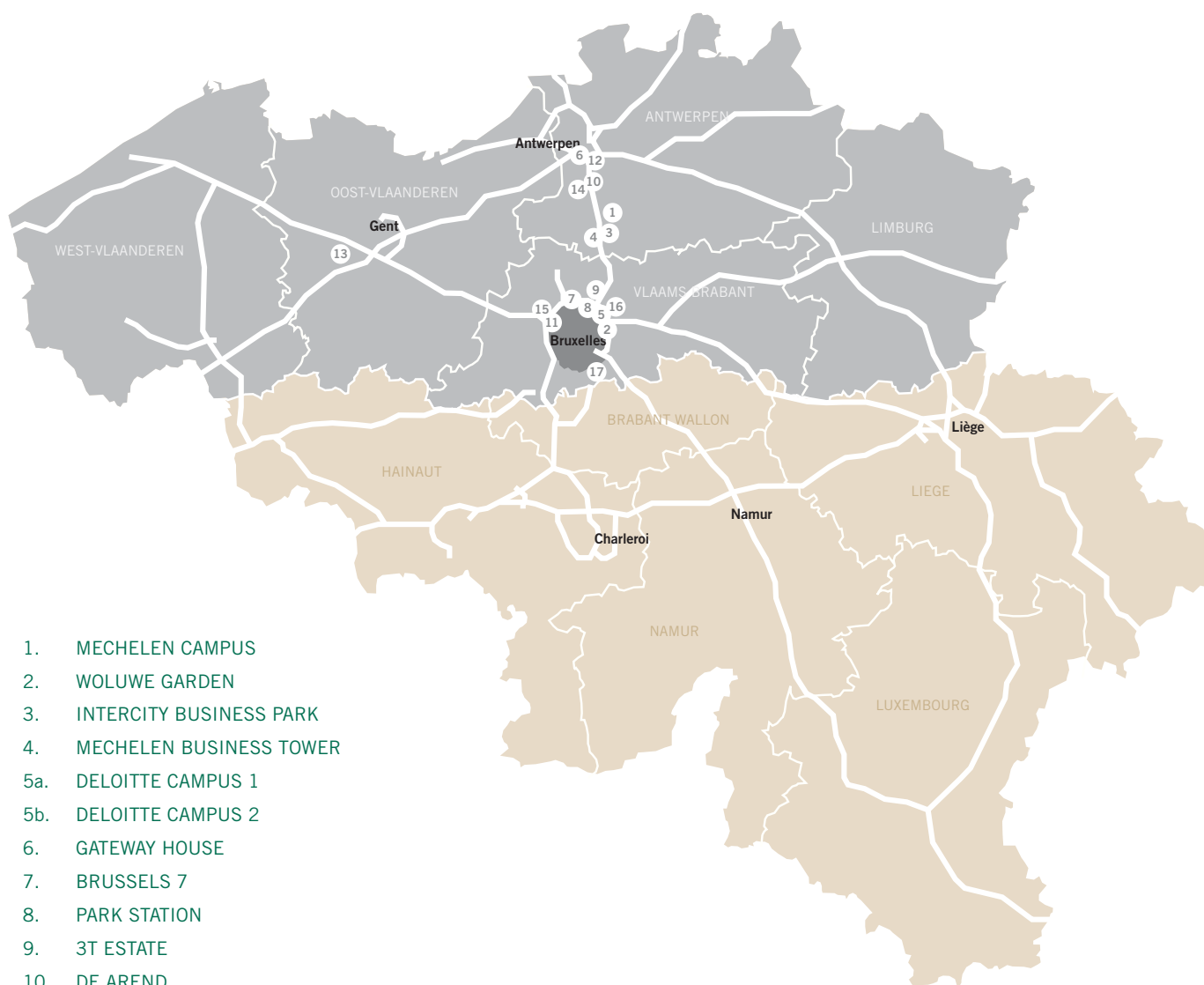


Les revenus locatifs d'Intervest Offices sont répartis sur 196 locataires différents ce qui limite le risque de débiteurs et améliore la stabilité des revenus. Les dix principaux locataires représentent 50 % des revenus locatifs et, à côté de la Commission Européenne, ce sont toujours des entreprises importantes au sein de leur secteur et qui font partie de concerns internationaux.



DESCRIPTION DU PORTEFEUILLE D'IMMEUBLES DE BUREAUX

Emplacement des immeubles de bureaux en Belgique



1. MECHELEN CAMPUS
2. WOLUWE GARDEN
3. INTERCITY BUSINESS PARK
4. MECHELEN BUSINESS TOWER
- 5a. DELOITTE CAMPUS 1
- 5b. DELOITTE CAMPUS 2
6. GATEWAY HOUSE
7. BRUSSELS 7
8. PARK STATION
9. 3T ESTATE
10. DE AREND
11. INTER ACCESS PARK
12. SKY BUILDING
13. LATEM BUSINESS PARK
14. AARTSELAAR LEASE COMPANY
15. EXITEN
16. HERMES HILLS
17. PARK ROZENDAL

Emplacement des immeubles de bureaux dans la périphérie bruxelloise



1. MECHELEN CAMPUS



Schaliënhoevedreef 20 A – J,T
2800 Mechelen

Superficie: 60.768 m²

Année de construction: 2000 - 2007

Locataires: Borealis, DHL- Express Line, EMC², Endemol, Cypress, Virco-Tibotec, Imperial Tobacco, Clear2Pay, Bell-Micro, Cochlear et Passage Fitness

Mechelen Campus digital:
www.mechelencampus.com

2. WOLUWE GARDEN



Woluwedal 18 – 22
1932 Sint-Stevens-Woluwe

Superficie: 25.074 m²

Année de construction: 2000

Locataire: PriceWaterhouseCoopers

3. INTERCITY BUSINESS PARK



Generaal De Wittelaan 9-21
2800 Mechelen

Superficie: 42.112 m²

Année de construction: 1993 – 2000

Locataires: Virco-Tibotec, Esoterix, Galapagos, SGS-Medisearch, Pab-Benelux, Logins, Manpower Belgium, Universal Pictures, Street One, Batavus et Tyco

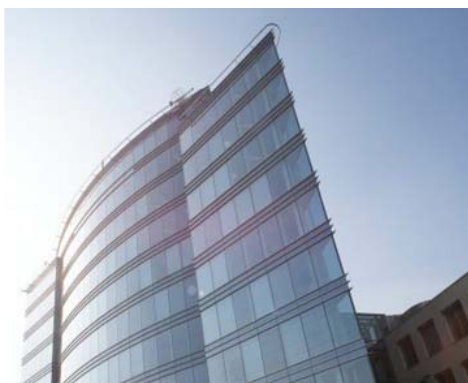
Intercity Business Park digital:
www.intercitybusinesspark.be

Blarenberglaan 2C
2800 Mechelen

Superficie: 12.917 m²

Année de construction: 2001

Leasing immobilier: Le preneur, Electronic Data Systems Belgium sa (E.D.S.) a acquis une option d'achat, sur le droit de superficie et l'immeuble à lever au plus tard six mois avant la fin du contrat de leasing immobilier au 31 mars 2016, pour un prix égal à la valeur de marché de l'immeuble en vigueur à ce moment, mais avec un minimum de € 6.197.338,11 (à indexer).



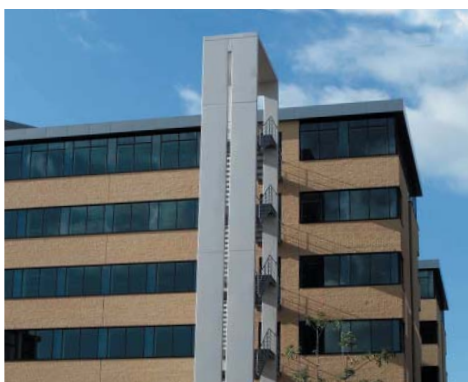
**4. MECHELEN
BUSINESS
TOWER**

Berkenlaan 8b
1831 Diegem

Superficie: 8.729 m²

Année de construction: 2001-2002

Leasing immobilier: A Deloitte, prise d'effet au 1er janvier 2002 pour une durée de 15 ans. Deloitte dispose d'une option d'achat au terme du contrat à la valeur de marché du terrain et de l'immeuble, avec un minimum toutefois de € 17.724.387,02 (à indexer).



**5a. DELOITTE
CAMPUS 1**

Berkenlaan 8a
1831 Diegem

Superficie: 7.787 m²

Année de construction: 2000

Leasing immobilier: Échéance au 1 janvier 2016. Deloitte a acquis une option d'achat pour un prix égal à la valeur de marché du terrain et de l'immeuble, estimée un an avant la date d'achat, mais avec un minimum de € 14.526.560 (à indexer).



**5b. DELOITTE
CAMPUS 2**



6. GATEWAY HOUSE



Brusselsestraat 59
2000 Antwerpen

Superficie: 11.318 m²
Année de construction: 1993 - 1994
Locataires: Apcoa, Kuwait Petroleum, Thenergo, Bureaux d'avocats Elegis et CHR Construction Accesories Europe

7. BRUSSELS 7



Nijverheidslaan 1 – 3
1853 Strombeek – Bever

Superficie: 10.343 m²
Année de construction: 1999 - 2002
Locataires: Whirlpool, IBM Belgium, Rockwell Automation, Solid Partners, ACL Europe, Kitchenaid et 3 W Direct Management Solutions

Brussels 7 digital:
www.brussels7.be

8. PARK STATION



Woluwelaan 148-150
1831 Diegem

Superficie: 8.903 m²
Année de construction: 2000
Locataires: Swiss Life Belgium, Forces Armées belges F16, EURid et Thomas Cook Airlines Belgium

Park Station digital:
www.parkstation.be

Luchthavenlaan 25
1800 Vilvoorde

Superficie: 8.757 m²
Année de construction: 1998
Locataires: Ingram Micro, Fleet Logistics Belgium, Q-Lab
et Transport Management Europe

3T Estate digital:
www.3testate.be



9. 3T ESTATE

Prins Boudewijnlaan 45-49
2650 Edegem

Superficie: 7.424 m²
Année de construction: 1997
Locataires: Euromex, Parsifal Ontwikkeling, Cheops Techno-
logy et Thomson Telecom Belgium



10. DE AREND

Pontbeekstraat 2 & 4
1700 Dilbeek (Groot- Bijgaarden)

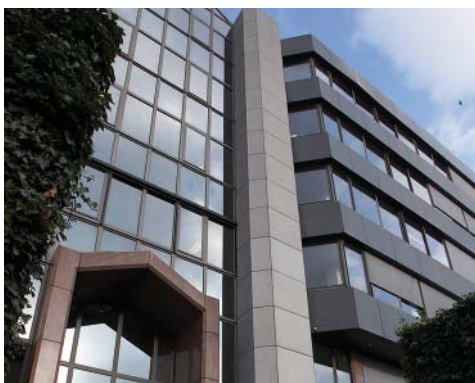
Superficie: 6.869 m²
Année de construction: 2000
Locataires: Fortis Lease Group Services, Edwards Lifescien-
ces, Vacature, Mitiska Ventures, Commercial Finance Group,
Sharp Electronics Belgium, Initiative Media, Grant Thornton
et GN Resound



**11. INTER ACCESS
PARK**



12. SKY BUILDING



Uitbreidingstraat 66
2600 Berchem

Superficie: 5.700 m²

Renovatiejaar: 2006

Année de construction: 1988

Locataires: Atrio Services, VTG Benelux, Leaseplan Fleet Management, Nationale Borgmaatschappij, Givi, N.R.G. Belgium, Toptel, SKS, Carlson Wagonlit et Hugo Ceusters

13. LATEM BUSINESS PARK



Xavier de Cocklaan 66-72
9830 Gent

Superficie: 5.350 m²

Année de construction: 1992 - 1993

Locataires: Aventiv, IT Mobile, Der Kreis, Novum Pharma, Lijncom, Hamburg-Mannheimer Consulting, Laser Refractie Center, Nateus, Mecon Optronics, IBS International Business Systems, Inventum Belgium et Sage Bob Software

14. AARTSELAAR LEASE COMPANY



Kontichsesteenweg 54
2630 Aartseleer

Superficie: 4.000 m²

Année de construction: 2000

Leasing immobilier: Le preneur, APV Benelux sa, qui fait partie de Invensys Group, a acquis une option d'achat sur le bien, à lever au cours du sixième mois avant la fin du contrat de leasing immobilier au 30 novembre 2015, pour un prix égal à 80 % de la valeur de marché qui sera en vigueur, mais avec un minimum de € 5.453.657,54 (à indexer). Si l'option d'achat n'est pas levée, le preneur dispose d'une option pour prolonger le bail de trois ans.

Zuiderlaan 91
1731 Zellik

Superficie: 3.943 m²
Année de construction: 2002
Locataires: Gras Savoye, IFM Electronic, Interelectra, Sapsa Bedding et Interbati



15. EXITEN

Berkenlaan 6
1831 Diegem

Superficie: 3.664 m²
Année de construction: 1990
Locataire: Deloitte (à partir du 01/05/08)



16. HERMES HILLS

Terhulpesteenweg 6A
1560 Hoeilaart

Superficie: 2.801 m²
Année de construction: 1994
Année de rénovation: 2006
Locataires: Quality Business, BvD-it Services, Goffin Meyvis et Information & Data

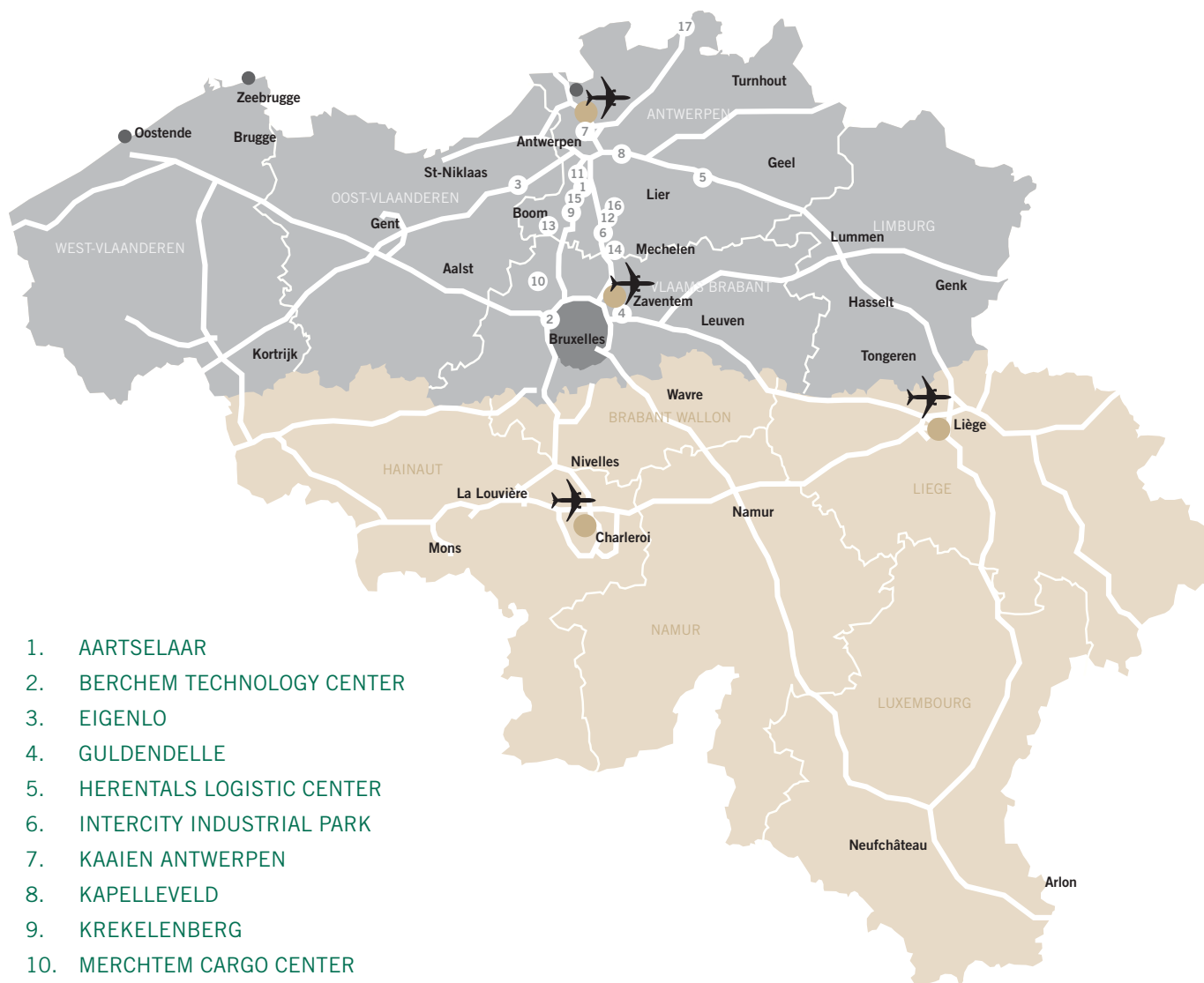


17. PARK ROZENDAL



DESCRIPTION DE L'IMMOBILIER SEMI-INDUSTRIEL

Emplacement de l'immobilier semi-industriel en Belgique



1. AARTSELAAR
2. BERCHEM TECHNOLOGY CENTER
3. EIGENLO
4. GULDENDELLE
5. HERENTALS LOGISTIC CENTER
6. INTERCITY INDUSTRIAL PARK
7. KAAIEN ANTWERPEN
8. KAPELLEVELD
9. KREKELENBERG
10. MERCHTEM CARGO CENTER
11. NEERLAND 1 & 2
12. NOTMEIR
13. PUURS LOGISTIC CENTER
14. RAGHENO
15. SCHELLE
16. DUFFEL
17. TRANSPORTZONE MEER

Emplacement de l'immobilier semi-industriel en Belgique sur l'axe Anvers-Bruxelles



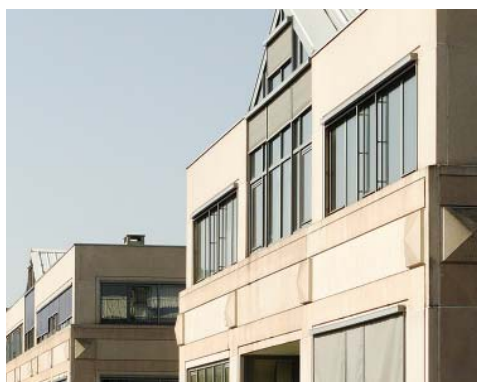
1. AARTSELAAR



Dijkstraat 1A
2630 Aartselaar

Superficie
Bureaux: 793 m²
Hall d'entreposage: 7.269 m²
Année de construction: 1994
Locataire: Party Rent

2. BERCHEM TECHNOLOGY CENTER



Technologiestraat 11, 15, 51, 55, 61 et 65
1082 Sint-Agatha-Berchem

Superficie
Bureaux: 2.760 m²
Hall d'entreposage: 3.703 m²
Année de construction: 1992
Locataires: Rexel Belgium, Brico Belgium et Vlaamse
Gemeenschapscommissie

3. EIGENLO



Eigenlostraat 23-27a
9100 Sint-Niklaas

Superficie
Bureaux: 1.328 m²
Hall d'entreposage: 6.535 m²
Année de construction: 1992 - 1994
Locataires: Sarens J, Edor Benelux et Orca Cooling

Arthur De Coninckstraat 3
3070 Kortenberg

Superficie
Bureaux: 780 m²
Hall d'entreposage: 10.172 m²
Année de construction: 2001-2002
Locataire: Commission européenne



4. GULDENDELLE

Atealaan 34
2200 Herentals

Superficie
Hall d'entreposage: 32.768 m²
Année de construction: 1977
Locataire: Siemens



5. HERENTALS LOGISTIC CENTER

Oude Baan 14
2800 Mechelen

Superficie
Bureaux: 252 m²
Hall d'entreposage: 15.000 m²
Année de construction: 1999
Locataire: Pfizer Service Company



6. INTERCITY INDUSTRIAL PARK



7. KAAIEN ANTWERPEN



Kaaien 218-220
2030 Antwerpen

Superficie
Hall d'entreposage: 5.500 m²
Année de construction: 1997
Locataire: Völlers

8. KAPELLEVELD



Koralenhoeve 25
2160 Wommelgem

Superficie
Bureaux: 1.770 m²
Hall d'entreposage: 22.949 m²
Année de construction: 1998
Locataire: PGZ Belgium

9. KREKELENBERG



Industrieweg 18
2850 Boom

Superficie
Bureaux: 700 m²
Hall d'entreposage: 23.663 m²
Année de construction: 2000
Locataire: JVC Logistics Europe

Preenakker 20
1785 Merchtem

Superficie
Bureaux: 1.210 m²
(Quais de chargement: 306 m²)
Hall d'entreposage: 6.075 m²
Année de construction: 1992
Locataire: MSF Supply



**10. MERCHTEM
CARGO
CENTER**

Boomsesteenweg 801 – 803, Kernenergiestraat 70/
Geleegweg 1 – 7
2610 Wilrijk

Superficie
Bureaux: 632 m²
Hall d'entreposage: 28.536 m²
Année de construction: 1986 et 1989
Locataire: Brico Belgium



11. NEERLAND 1 & 2

Walemstraat 94
2570 Duffel

Superficie
Bureaux: 250 m²
Hall d'entreposage: 8.861 m²
Année de construction: 1995
Locataire: Aleris Aluminium (précédemment Corus Aluminium)



12. NOTMEIR



**13. PUURS
LOGISTIC
CENTER**



Veurstraat 91
2870 Puurs

Superficie
Bureaux: 1.600 m²
Hall d'entrepasage: 41.890 m²
Année de construction: 2001
Locataire: Fiege Kalf Trans

14. RAGHENO



Dellingstraat 57
2800 Mechelen

Superficie
Bureaux: 612 m²
Hall d'entrepasage: 4.002 m²
Année de construction: 1998
Locataire: ThyssenKrupp Otto Wolff

15. SCHELLE



Molenberglei 8
2627 Schelle

Superficie
Bureaux: 1.600 m²
Hall d'entrepasage: 6.400 m²
Année de construction: 1993
Locataires: Meiko, Trafuco, Vereniging voor Verkeersveiligheid et SD Worx

Stocletlaan 23
2570 Duffel

Superficie
Bureaux: 240 m²
Hall d'entreposage: 23.435 m²
Année de construction: 1998
Locataires: BLITS Belgium et Iron Mountain Belgium



16. DUFFEL

Riyadhstraat
2321 Meer

Superficie
Bureaux: 271 m²
Hall d'entreposage: 7.348 m²
Année de construction: 1990
Locataire: De Rijke



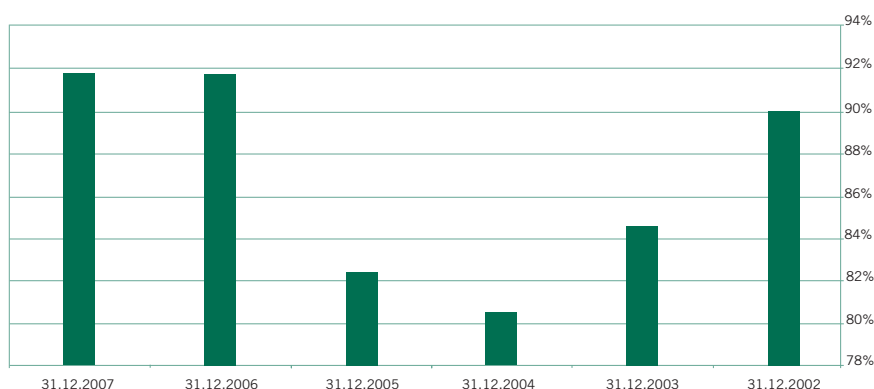
17. TRANSPORTZONE MEER



EVOLUTION DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003
Valeur d'investissement des immeubles de placement (€ 000)	579.475	519.653	585.043	549.796	591.147
Loyers actuels (€ 000)	42.842	39.973	43.484	40.156	42.675
Rendement (%)	7,4 %	7,7 %	7,4 %	7,3 %	7,2 %
Loyers actuels, y compris la valeur locative estimée des immeubles inoccupés (€ 000)	46.677	43.572	52.830	49.935	50.483
Rendement en cas d'occupation totale (%)	8,1 %	8,4 %	9,0 %	9,1 %	8,5 %
Surface locative totale (m ²)	505.363	452.168	538.643	518.012	534.157
Taux d'occupation (%)	91,8 %	91,7 %	82,3 %	80,4 %	84,5 %

Taux d'occupation Intervest Offices



EVALUATION DU PORTEFEUILLE PAR LES EXPERTS IMMOBILIERS

En 2007 l'estimation du portefeuille immobilier actuel d'Intervest Offices a été réalisée par les experts immobiliers suivants :

- Jones Lang LaSalle, représentée par monsieur Rod Scrivener
- Cushman & Wakefield, représentée par messieurs Kris Peetermans et Erik Van Dyck
- de Crombrughe & Partners, représentée par monsieur Guibert de Crombrughe

Les experts immobiliers analysent sur une base permanente les locations, les transactions de vente et d'achat. Cela permet d'estimer correctement les tendances immobilières sur la base des prix réellement pratiqués et de procéder à l'établissement de statistiques du marché.

Pour l'évaluation du bien immeuble, plusieurs facteurs entrent en considération :

Marché :

offre et demande des preneurs et acheteurs de biens comparables

- développement des rendements
- prévision d'inflation
- taux d'intérêt actuels et prévisions concernant l'évolution des taux.

Emplacement :

- facteurs environnementaux
- infrastructure
- accessibilité par propre moyen et transports publics

- possibilités de parking
- établissements tels que bâtiments publics, magasins, horeca, banques, écoles, etc.
- développements (de construction) de biens comparables

Bien immobiliers :

- charges d'utilisation et autres
- nature de la construction et niveau de qualité
- état d'entretien
- âge
- emplacement et représentation
- possibilités d'utilisation actuelles et éventuelles

Trois méthodes d'estimation importantes sont ensuite appliquées:

• Actualisation des revenus locatifs estimés

La valeur d'investissement est la résultante du rendement appliqué (yield ou taux de capitalisation, qui représente un rendement brut exigé par un acheteur) sur la valeur locative estimée (ERV), corrigée de la valeur actualisée (NPV) de la différence entre la véritable location actuelle et la valeur locative estimée à la date de l'estimation et ce, pour la période allant jusqu'à la prochaine possibilité de résiliation des contrats de bail en cours.

Pour les immeubles partiellement ou complètement inoccupés, l'estimation est calculée sur base de la valeur locative estimée, avec déduction de la vacance (l'inoccupation) et des frais (frais de location, de publicité, etc.) pour les parties inoccupées.

Les immeubles à rénover, en cours de rénovation ou les projets envisagés sont évalués sur base de

la valeur après rénovation ou de fin des travaux, moins le montant des travaux restants, les honoraires des architectes et ingénieurs, les intérêts intermédiaires, la vacance estimée et une prime de risque.

• Prix unitaires

La valeur d'investissement est déterminée sur la base des prix unitaires du bien au m² pour l'espace de bureaux, le stockage, les archives, le nombre d'emplacements de parking, etc. et ce, sur base de l'analyse de marché et de l'immeuble, décrite ci-dessus.

• Analyse discounted cash flow

Cette méthode est principalement utilisée pour déterminer la valeur de biens soumis à des contrats de leasing ou de longue durée. La valeur d'investissement est déterminée sur base des conditions stipulées dans le contrat. Cette valeur est égale à la somme de la NPV des divers cash-flows sur la durée du contrat.

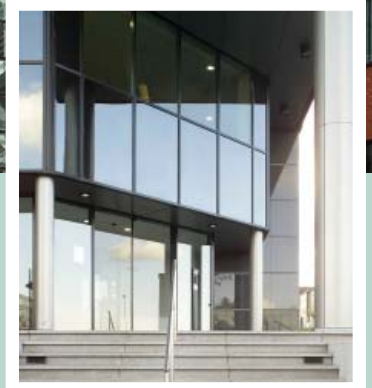
Les cash-flows se composent des paiements annuels (avec décompte selon un taux d'intérêt financier) avec la valeur à laquelle le bien pourrait être vendu au terme du contrat (sur la base de la valeur libre du marché à ce moment et avec décompte des intérêts financiers) dans le cas où le preneur de leasing (ou locataire) dispose d'une option d'achat au terme du contrat.

La valeur libre du marché au terme du contrat de leasing est calculée sur base de la première méthode citée (actualisation des revenus locatifs estimés).

VALEUR DU PORTEFEUILLE AU 31 DECEMBRE 2007

Taxateur	Immeuble évalué	Juste valeur (€ 000)	Valeur d'investissement (€ 000)
Jones Lang LaSalle	Immeubles de bureaux (excepté BXL 7)	397.200	407.130
Cushman & Wakefield	Immeubles semi-industriels	125.375	128.815
de Crombrugge & Partners	BXL 7, Merchtem et Puurs	42.468	43.530
TOTAL		565.043	579.475





Deloitte Campus
Diegem

RAPPORT FINANCIER

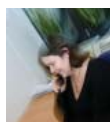


COMPTE DE RESULTATS CONSOLIDES

COMPTE DE RÉSULTATS <i>en milliers €</i>	Note	2007	2006
Revenus locatifs	4	41.205	42.527
Charges relatives à la location	4	-122	-113
RESULTAT LOCATIF NET		41.083	42.414
Récupération de charges immobilières	4	606	697
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	4	7.532	4.121
Coûts du locataire assumés par le propriétaire pour dégâts locatifs et remises en état		-380	-331
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	4	-7.432	-4.061
Autres revenus et charges relatifs à la location		119	164
RESULTAT IMMOBILIER		41.528	43.004
Frais techniques		-875	-543
Frais commerciaux		-366	-252
Charges et taxes sur immeubles non loués		-865	-806
Frais de gestion immobilière		-1.671	-1.925
Autres charges immobilières		-263	-314
Frais immobiliers	5	-4.040	-3.840
RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES		37.488	39.164
Frais généraux	6	-1.293	-1.272
Autres revenus et charges d'exploitation		52	-72
RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE		36.247	37.820
Résultat sur vente d'immeubles de placement	8	0	-2.181
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	9	13.036	20.645
RESULTAT D'EXPLOITATION		49.283	56.284

COMPTE DE RESULTATS <i>en milliers €</i>	Note	2007	2006
RESULTAT D'EXPLOITATION		49.283	56.284
Revenus financiers		149	129
Charges d'intérêts		-9.428	-12.044
Autres charges financières		-277	-126
Résultat financier	10	-9.556	-12.041
RESULTAT AVANT IMPÔTS		39.727	44.243
Impôts	11	-29	-38
RESULTAT NET		39.698	44.205
Attribuable aux:			
Actionnaires du groupe		39.698	44.205
Intérêts minoritaires		0	0

RÉSULTAT PAR ACTION		2007	2006
Nombre d'actions ordinaires en circulation	12	13.900.902	13.882.662
Bénéfice net par action ordinaire (en €)	12	2,86	3,18
Bénéfice dilué net par action (en €)	12	2,86	3,18
Bénéfice distribuable par action (en €)	12	1,94	1,87



BILAN CONSOLIDE

ACTIFS <i>en milliers €</i>	Note	2007	2006
Actifs non courants		569.601	511.244
Immobilisations incorporelles	13	121	101
Immeubles de placement	14	565.043	506.741
Autres immobilisations corporelles	13	316	401
Actifs financiers non courants	21	4.107	2.899
Créances commerciales et autres actifs non courants	15	14	1.102
Actifs courants		7.724	97.100
Actifs détenus en vue de la vente		0	92.500
Créances commerciales	16	3.833	2.338
Créances fiscales et autres actifs courants	16	1.726	479
Trésorerie et équivalents de trésorerie		684	510
Comptes de régularisation	16	1.481	1.273
TOTAL DES ACTIFS		577.325	608.344

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS <i>en milliers €</i>	Note	2007	2006
Capitaux propres		348.521	333.102
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère		348.474	333.055
Capital	17	126.725	126.719
Primes d'émission	17	60.833	60.833
Réserves		140.955	125.933
Résultat		30.286	29.584
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'anéliénation hypothétique des immeubles de placement	17	-14.432	-12.913
Variations de juste valeur d'actifs et de passifs financiers	21	4.107	2.899
Intérêts minoritaires	23	47	47
Passifs		228.804	275.242
Passifs non courants		208.436	267.241
Provisions	18	1.169	1.416
Dettes financières non courantes	20	206.840	265.412
<i>Établissements de crédit</i>		<i>206.822</i>	<i>265.388</i>
<i>Location-financement</i>		<i>18</i>	<i>24</i>
Autres passifs non courants		427	413
Passifs courants		20.368	8.001
Provisions	18	409	424
Dettes financières courantes	20	14.677	1.212
<i>Établissements de crédit</i>		<i>14.672</i>	<i>1.207</i>
<i>Location-financement</i>		<i>5</i>	<i>5</i>
Dettes commerciales et autres dettes courantes	19	3.096	1.998
Autres passifs courants	19	402	2.847
Comptes de régularisation	19	1.784	1.520
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		577.325	608.344

TAUX D'ENDETTEMENT	2007	2006
Taux d'endettement AR 21 juin 2006 (%)	39 %	45 %
VALEUR ACTIVE NETTE PAR ACTION	2007	2006
Valeur active nette par action (juste valeur)	25,07	23,99
Valeur active nette par action (valeur d'investissement)	26,11	24,92



BILAN DE MUTATION DES CAPITAUX PROPRES

<i>en milliers €</i>	Capital actions ordinaires	Prime d'émission	légal	Réserves indisponible
Bilan au 31 décembre 2005	126.719	60.833	90	108.575
Résultat de l'exercice 2006				
Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves indisponibles				18.464
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés*				538
Dividendes de l'exercice 2005				
Variation de juste valeur d'actifs et passifs financiers				
Mutations suite aux désinvestissements				-2.384
Bilan au 31 décembre 2006	126.719	60.833	90	125.193
Résultat de l'exercice 2007				
Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves indisponibles				13.036
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés*				1.519
Dividendes de l'exercice 2006				
Variation de juste valeur d'actifs et passifs financiers				
Fusion au 18 octobre 2007	6			467
Bilan au 31 décembre 2007	126.725	60.833	90	140.215

* lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement

disponible	Résultat	Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés*	Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
1.427	29.576	-14.891	-76	47	312.300
	44.205				44.205
	-18.464				0
		-538			0
-777	-25.600				-26.377
			2.975		2.975
	-133	2.516			-1
650	29.584	-12.913	2.899	47	333.102
	39.698				39.698
	-13.036				0
		-1.519			0
	-25.960				-25.960
			1.208		1.208
					473
650	30.286	-14.432	4.107	47	348.521



APERCU DU CASH-FLOW CONSOLIDE

en milliers €	Note	2007	2006
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE AU DEBUT DE L'EXERCICE		510	630
1. Cash-flow des activités d'entreprise		22.817	24.147
Résultat d'exploitation		49.283	56.284
Intérêts payés		-9.314	-11.957
Autres éléments non-opérationnels		-157	-35
Adaptation du bénéfice pour des transactions de nature non cash-flow		-13.933	-17.196
Amortissements sur immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles		192	131
Réductions de valeur sur la vente des immeubles de placement	8	0	2.181
Réductions de valeur sur la vente d'autres immobilisations corporelles	13	0	26
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	9	-13.863	-20.589
Autres transactions de nature non cash-flow		-262	1.055
Variation du besoin en fonds de roulement		-3.062	-2.949
Mouvement des actifs			
- Créances commerciales		-408	-217
- Créances fiscales et autres actifs courants	16	-1.247	-33
- Comptes de régularisation	16	-208	-451
Mouvement des passifs			
- Dettes commerciales et autres dettes courantes	19	1.098	-121
- Autres passifs courants	19	-2.445	-638
- Comptes de régularisation		148	-1.489
2. Cash-flow d'activités d'investissement		47.937	3.935
Acquisition des immobilisations incorporelles et des autres immobilisations corporelles	13	-125	-258
Achats d'actions de sociétés immobilières		-16.533	0
Remboursement des dettes présentes dans les sociétés immobilières achetées		-26.626	0
Investissements dans des immeubles de placement existants	14	-1.279	-1.781
Revenus de ventes des immeubles de placement		92.500	5.770
Transfer de créances commerciales non courantes en fonds de roulement		0	204
3. Cash-flow d'activités de financement		-70.580	-28.202
Revenus d'émission d'actions	24	473	0
Remboursement d'emprunts	20	-200.936	-12.787
Retrait d'emprunts	20	155.835	11.250
Amortissement de passifs de la location-financement	20	-6	29
Passifs non courants reçus comme garantie		14	-317
Paiements de dividendes	12	-25.960	-26.377
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA FIN DE L'EXERCICE		684	510

NOTES SUR LES COMPTES ANNUELS CONSOLIDES

NOTE 1. SCHEMA DES COMPTES ANNUELS POUR LES SICAFS IMMOBILIERES

Intervest Offices a, en tant que sicaf immobilière cotée en bourse, rédigé ses comptes annuels consolidés conformément aux « International Financial Reporting Standards » (IFRS). Dans l'AR du 21 juin 2006, un schéma adapté pour les comptes annuels des sicaf immobilières a été publié.

Le schéma adapté implique principalement que dans le compte des résultats, le résultat sur portefeuille est représenté séparément. Ce résultat sur le portefeuille comprend tous les mouvements du portefeuille immobilier et se compose de:

- plus-values et moins-values réalisées sur les ventes d'immeubles
- variations de la juste valeur des immeubles suite à l'estimation par des experts immobiliers, étant selon le cas des plus-values et/ou des moins-values non réalisées.

Le résultat sur le portefeuille n'est pas distribué aux actionnaires mais transféré ou déduit des réserves indisponibles.

NOTE 2. PRINCIPES DE RAPPORTAGE FINANCIER

Déclaration de conformité

Intervest Offices est une sicaf immobilière avec siège social en Belgique. Les comptes annuels consolidés de la société au 31 décembre 2007 comprennent la société et ses filiales. Les comptes annuels d'Intervest Offices ont été approuvés et libérés en vue de leur publication par le conseil d'administration du 18 février 2008.

Les comptes annuels consolidés sont établis conformément aux « International Financial Reporting Standards » (IFRS), comme approuvés par la Commission Européenne, conformément à l'AR du 21 juin 2006. Ces normes comprennent toutes les normes nouvelles et révisées et les interprétations publiées par l'International Accounting Standards Board ('IASB') et l'International Financial Reporting Interpretations Committee ('IFRIC'), pour autant qu'elles soient d'application pour les activités du groupe et effective pour les années comptables à partir du 1er janvier 2007.

Normes nouvelles ou modifiées et interprétations en vigueur en 2007

Le groupe a appliqué l'IFRS 7 Financial Instrument : Disclosures,

qui est entré en vigueur au 1er janvier 2007, ainsi que l'IAS 1 Capital Disclosures modifié suite à cette norme. Ceci a donné lieu à un nombre de notes additionnelles. En outre, les interprétations suivantes, publiées par l'International Financial Reporting Interpretations Committee, sont effectivement entrées en vigueur pour l'année comptable actuelle: IFRIC 7 Applying the restatement approach under IAS 29, Financial Reporting in Hyperinflationary Economies; IFRIC 8 Scope of IFRS 2; IFRIC 9 Reassessment of Embedded Derivatives; and IFRIC 10 Interim Financial Reporting and Impairment. L'application de ces interprétations n'a pas impliqué des adaptations aux principes de rapportage financier appliqués par le groupe.

Normes nouvelles ou modifiées et interprétations qui ne sont pas encore en vigueur

Un certain nombre de nouvelles normes, de modifications des normes et d'interprétations ne sont pas encore d'application en 2007, mais peuvent déjà être appliquées. Le groupe ne les a pas utilisées, sauf si indiqué autrement. Pour autant que ces nouvelles normes, modifications et interprétations soient importantes, il est mentionné ci-dessous quelle influence leur application peut avoir sur les comptes annuels consolidés de 2007 et les années suivantes.

• IFRS 8 Operating Segments

Cette nouvelle norme, qui entre en vigueur à partir du 1er janvier 2009, remplace l'IAS 14 Segment Reporting. Cette norme donne les nouvelles directives par rapport à l'information qui doit être commentée concernant les segments à discerner. Il semble être admis lors du choix des segments à discerner et de l'information y afférente à commenter, de plus se rattacher au rapportage interne en usage. Par ailleurs il est supposé que cela ne donne pas lieu à d'importantes modifications pour les comptes annuels consolidés.

• IFRIC 11 Group and Treasury Share Transactions

Cette interprétation est effectivement d'application pour les années comptables prenant cours le ou après le 1er mars 2007 et n'a pas de conséquence pour le groupe étant donné qu'il n'a pas pareil programme.

• IFRIC 12 Service Concession Arrangements

Cette interprétation devient effective pour les années comptables qui prennent cours le ou après le 1er janvier 2008. Il est supposé que cette interprétation n'ait pas d'effet sur les comptes annuels de 2008.

• IFRIC 13 Customer Loyalty Programmes

Cette interprétation devient effective pour les années comptables



qui prennent cours le ou après le 1er juillet 2008. Cette interprétation n'a pas de conséquence pour le groupe étant donné qu'il n'a pas pareil programme.

- **IFRIC 14 IAS 19 The Limit on a Defined Benefit Asset, Minimum Funding Requirements and their Interaction**

Cette interprétation devient effective pour les années comptables qui prennent cours le ou après le 1er janvier 2008. Étant donné la dimension relativement réduite des règlements de retraite accordés, en vigueur au sein du groupe, il est supposé que cette interprétation n'ait aucun effet matériel sur les comptes annuels 2008.

- **IAS 23 (Revised) Borrowing Costs**

Cette modification devient effective pour les années comptables qui prennent cours le ou après le 1er janvier 2009. Cette modification est déjà appliquée par le groupe, bien qu'elle n'ait aucun effet sur les principes de rapportage financier utilisés par le groupe, étant donné que le groupe capitalise déjà des charges financières qui sont à imputer directement lors de l'acquisition ou la construction d'immeubles de placement. Suite à la modification de l'IAS 23 l'option existe notamment de justifier toutes les charges relatives à la conclusion de prêts comme charges au moment où celles-ci se produisent.

- **IAS 1 (Revised) Presentation of Financial Statements**

Cette modification devient effective pour les années comptables qui prennent cours le ou après le 1er janvier 2009. Cette norme aura des conséquences pour la présentation des comptes annuels 2009.

Base de présentation

Les comptes annuels consolidés sont exprimés en milliers d'€, arrondis au millier le plus proche. Les principes comptables sont appliqués de manière cohérente et les comptes annuels consolidés sont établis avant la répartition du bénéfice.

Principes de consolidation

a. Filiales

Une filiale est une entité contrôlée par une autre entité. Le contrôle est le pouvoir de diriger la gestion financière et opérationnelle d'une entité pour obtenir des avantages de ses opérations. Les comptes annuels d'une filiale sont repris dans les comptes annuels consolidés selon la méthode de consolidation intégrale depuis l'apparition jusqu'à la disparition du contrôle. Au besoin, la méthode comptable

des filiales est modifiée afin d'aboutir à une méthode comptable cohérente au sein du groupe. L'exercice de la filiale correspond à celui de la société mère.

b. Transactions éliminées

Toutes les transactions entre les entreprises du groupe, tous les soldes ainsi que tous les profits et pertes non réalisés sur les transactions entre les entreprises du groupe sont, lors de l'établissement des comptes annuels consolidés, éliminés. La liste des filiales est reprise à la note 23.

Devises étrangères

Les transactions en devises étrangères sont comptabilisées au taux de change d'application à la date de transaction. Les actifs et obligations monétaires en devises étrangères sont évalués au taux de clôture d'application à la date du bilan. Les fluctuations de taux de change qui résultent de transactions en devises étrangères et de la conversion d'actifs et d'obligations monétaires en devises étrangères sont reprises dans le compte de résultats, pour la période au cours de laquelle ces fluctuations ont lieu. Les actifs et obligations non monétaires en devises étrangères sont convertis au taux de change d'application à la date de transaction.

Instruments financiers

Instruments financiers dérivés

La société peut utiliser des instruments financiers dérivés pour la couverture ("hedging") du risque de taux résultant de ses activités opérationnelles, de financement et d'investissement. Les instruments dérivés financiers sont comptabilisés initialement à leur coût. Après comptabilisation initiale, les instruments dérivés financiers sont évalués dans les états financiers à leur juste valeur. Les profits ou pertes qui résultent de modifications dans les justes valeurs des instruments financiers sont immédiatement traités au compte de résultats à moins qu'un produit dérivé réponde aux conditions de la comptabilité de couverture (hedge accounting) (voir Hedging). La juste valeur des instruments financiers dérivés est le montant que la société s'attend à percevoir ou à payer si le produit dérivé financier est cédé à la date de clôture, auquel cas le taux en vigueur et le risque de crédit de la contrepartie sont pris en considération.

Hedging de flux de trésorerie incertains suite aux fluctuations d'intérêt

Lorsqu'un instrument dérivé financier peut être considéré comme

un hedge effectif en raison de la variabilité possible du flux de trésorerie attribuable à un risque spécifique lié à un actif ou un passif ou une transaction future attendue très probable, la partie du résultat découlant de la mutation de valeur du produit dérivé financier, qui permet d'établir qu'il s'agit d'un hedge effectif, est directement reprise dans les capitaux propres au titre des « Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers ». La partie non effective du dérivé d'intérêt financier est reprise dans le compte de résultats.

Résultats immobiliers

Les revenus locatifs comprennent les loyers, les recettes des contrats de leasing opérationnel et les recettes qui y sont directement liées, comme les garanties locatives octroyées par des promoteurs et les indemnités de résiliation anticipée de contrats de bail diminuées des réductions et avantages locatifs octroyés.

Les revenus et charges locatifs concernent des réductions de valeur et des reprises sur des créances commerciales reprises dans le résultat lorsque la valeur comptable sera plus élevée que la valeur de réalisation estimée, tout comme les charges et revenus issus de la location d'immeubles et qui n'appartiennent pas aux rubriques précédentes.

La récupération des charges immobilières concerne la répercussion des charges du propriétaire des immeubles vers les locataires.

Les charges locatives et les taxes sur les immeubles loués et la récupération de ces charges concernent des charges qui, selon la loi ou les usages, sont à la charge du locataire ou du lessee. Ces charges ou taxes seront ou non répercutées sur le locataire ou lessee, selon les clauses du contrat conclu avec le locataire.

Les indemnités perçues pour la remise en état d'un immeuble sont inscrites au bilan dans les comptes de régularisation du passif jusqu'à ce que les travaux de remise en état soient complètement terminés ou jusqu'au moment où on obtient une garantie suffisante du montant de ces travaux. A ce moment, tant les revenus de l'indemnité que les charges de la remise en état sont enregistrés dans le résultat.

Les revenus sont évalués à la juste valeur de l'indemnité perçue ou à laquelle on a droit. Les revenus ne sont repris que s'il est probable que les avantages économiques reviendront à l'entité et pourront être définis avec suffisamment de certitude.

Les revenus locatifs, les paiements reçus dans le cadre du leasing opérationnel et les autres revenus et charges sont repris de façon

linéaire dans le compte de résultats, pour les périodes auxquelles ils se rapportent.

Les réductions et avantages locatifs (incentives) sont répartis sur la période allant de la prise d'effet du contrat de location à la première possibilité de résiliation d'un contrat.

Les indemnités payées par les locataires du fait de la rupture anticipée d'un contrat de location sont réparties dans le temps, sur le nombre de mois de location que le locataire indemnise, à condition que le bien immobilier concerné ne soit pas loué durant cette période. Si le bien immobilier concerné est reloué, les indemnités de rupture du contrat de location sont portées au compte de résultat de l'exercice auquel elles se rapportent ou, si elles ne sont pas encore entièrement réparties dans le temps en cas de relocation dans une période ultérieure, pour la période restante au moment de la relocation.

Charges immobilières

Les charges sont évaluées à la juste valeur de l'indemnité versée ou due et sont reprises de façon linéaire dans le compte de résultats, pour les périodes auxquelles elles se rapportent.

Les frais techniques se composent, entre autres, des charges d'entretiens qui peuvent être considérées comme une rénovation d'un bâtiment existant parce qu'elles impliquent une amélioration du rendement ou du loyer ne sont pas comptabilisées comme charges, mais sont activées.

Les frais de gestion du bien immobilier désignent les coûts ayant trait à la gestion des immeubles. Ceux-ci incluent les coûts liés au personnel et les coûts indirects de la direction et du personnel (tels que les frais de bureau, les frais de fonctionnement, etc.) assurant la gestion du portefeuille et des locations, les amortissements et les dépréciations sur les immobilisations corporelles utilisées pour cette gestion, ainsi que d'autres charges d'exploitation pouvant être attribuées à la gestion du bien immobilier.

Frais généraux et autres revenus et charges d'exploitation

Les frais généraux désignent tous les frais liés à la gestion de la sicaf immobilière, ainsi que les frais généraux qui ne peuvent être imputés à la gestion de l'immeuble. Ces charges d'exploitation incluent notamment les frais administratifs généraux, les coûts liés au personnel et à la direction assurant la gestion de la société, les amortissements et les dépréciations sur les immobilisations corporelles utilisées pour cette gestion ainsi que d'autres charges d'exploitation.



Les autres revenus et frais d'exploitation désignent les revenus et frais qui ne peuvent être imputés directement aux immeubles et à la gestion du fonds.

Résultat de la vente et de la variation de la juste valeur des immeubles de placement

La variation de la juste valeur des immeubles de placement correspond à la différence entre la valeur comptable et la dernière juste valeur comme évaluée par l'expert immobilier indépendant. Cette comparaison est effectuée au minimum quatre fois par an pour l'ensemble du portefeuille d'immeubles de placement. Les mouvements de la juste valeur du bien immobilier sont comptabilisés dans le compte de résultats de l'exercice au cours duquel ils apparaissent.

Le résultat provenant de la vente d'immeubles de placements correspond à la différence entre le prix de vente et la valeur comptable (c'est-à-dire la dernière juste valeur déterminée par l'expert immobilier), après déduction des coûts de sortie.

Résultat financier

Le résultat financier se compose des charges d'intérêt sur les prêts et les coûts d'emprunt additionnels, après déduction des produits des placements.

Impôts

L'impôt sur le résultat de l'exercice comprend l'impôt exigible et différé relatif à l'exercice et aux exercices précédents ainsi que l'exit tax exigible. La charge fiscale est comptabilisée dans le compte de résultat sauf si elle a trait à des éléments immédiatement comptabilisés dans les capitaux propres. Dans ce cas, l'impôt est également imputé dans les capitaux propres.

Pour le calcul de l'impôt sur le bénéfice imposable de l'exercice, on utilise les taux d'impôt en vigueur lors de la clôture.

Les précomptes sur le dividende sont comptabilisés dans les capitaux propres comme une partie du dividende jusqu'au moment où ils sont mis en paiement.

L'exit tax, due par les sociétés reprises par la sicaf immobilière, vient en déduction de la plus-value de réévaluation constatée lors de la fusion et est comptabilisée au passif.

Frais de personnel

En ce qui concerne le personnel permanent, les rémunérations, les gratifications supplémentaires, les indemnités de sortie de service, les indemnités de licenciement et les indemnités de rupture sont régies par la Loi sur les contrats de travail du 4 juillet 1978, la Loi sur les congés annuels du 28 juin 1971, la commission paritaire de laquelle ressort l'entreprise et les CCT d'application reprises dans le compte de résultats, pour la période à laquelle elles se rapportent.

Les pensions et rémunérations après la fin des prestations comprennent les pensions, les cotisations pour les assurances groupes, les assurances vie et invalidité et les assurances hospitalisation. La société verse des cotisations à un fonds indépendant de la société, dans le cadre d'un règlement des cotisations promises au profit de ses employés. Un plan d'épargne pension avec règlement des cotisations promises est un plan dans le cadre duquel la société paie des primes fixes et n'est pas tenue par une obligation légale ou effective de verser des cotisations supplémentaires si le fonds devait disposer d'actifs insuffisants. Les cotisations sont reprises en qualité de charge pour la période sous revue au cours de laquelle les prestations y relatives ont été fournies.

Réductions de valeur

La valeur comptable des actifs de l'entreprise est analysée périodiquement afin d'examiner s'il existe un motif de réduction de valeur. Les réductions de valeur particulières sont reprises dans le compte de résultats si la valeur comptable de l'actif est supérieure à la valeur réalisable.

Résultat net et résultat dilué par action

Le résultat net par action est calculé en divisant le résultat net qui résulte du compte de résultats par la moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires émises (autrement dit le nombre total d'actions émises diminué des actions propres) pendant l'exercice.

Pour le calcul du résultat dilué par action, le résultat net qui revient aux actionnaires ordinaires et le nombre moyen pondéré d'actions émises sont adaptés en fonction de l'impact des actions ordinaires potentielles menant à la dilution.

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont comptabilisées à leur coût, diminué du cumul éventuel des amortissements et du cumul des

perdes de valeur, lorsqu'il est probable que les avantages économiques futurs attribuables à l'actif iront à l'entité et que le coût de cet actif peut être évalué de façon fiable.

Les dépenses de recherche et développement qui ne satisfont pas aux critères de comptabilisation des frais de développement sont comptabilisées en charges de l'exercice au cours duquel elles ont été consenties.

Les immobilisations incorporelles font l'objet d'un amortissement linéaire sur leur durée d'utilité attendue. Les périodes d'amortissement sont réexaminées au minimum à la clôture de chaque exercice.

Immeubles de placement

a. Définition

Les immeubles de placement comprennent tous immeubles et terrains, y compris les immeubles dont une partie limitée est occupée par son propriétaire et les immeubles faisant l'objet de contrats de location simple, prêt(e)s à être loué(e)s et qui génèrent (entièrement ou partiellement) des revenus locatifs.

b. Comptabilisation initiale et évaluation

La comptabilisation initiale au bilan s'effectue à la valeur d'acquisition y compris les coûts de transaction tels que les honoraires professionnels, les services légaux, les droits d'enregistrement et autres taxes de transfert. L'exit tax, due par les sociétés absorbées par la sicaf immobilière, fait également partie de la valeur d'acquisition.

Les commissions relatives aux achats d'immeubles sont considérées comme des frais supplémentaires de ces achats, et ajoutées à la valeur d'acquisition.

Si l'immobilier est obtenu via l'acquisition des actions d'une société immobilière, l'apport en nature d'un immeuble contre l'émission d'actions nouvelles ou la fusion par acquisition d'une société immobilière, les frais de l'acte, les frais d'audit et de conseil, les indemnités de renvoi, les frais de mainlevée des financements des sociétés absorbées et les autres frais de fusion sont également portés à l'actif.

c. Dépenses ultérieures

Les dépenses pour travaux à des immeubles de placement sont à charge du profit ou de la perte de l'exercice si les dépenses n'ont aucun effet positif sur les avantages économiques futurs attendus et sont portées à l'actif si les avantages économiques attendus qui en résultent pour l'entité augmentent.

On distingue quatre types de dépenses ultérieures relatives aux immeubles de placement :

1. les frais d'entretien et de réparation: ce sont les dépenses qui n'augmentent pas les avantages économiques futurs attendus de l'immeuble et sont par conséquent intégralement à charge du compte de résultat à la rubrique "frais techniques".

2. les frais de remise en état: ce sont les dépenses entraînées par le départ d'un locataire (par exemple la suppression de cloisons, le renouvellement de moquettes...). Ce locataire a souvent payé une indemnité afin de remettre (partiellement) l'immeuble dans son état initial. Les indemnités reçues pour la mise en état d'un immeuble sont inscrites au bilan dans les comptes de régularisation du passif jusqu'à ce que les travaux de remise en état soient complètement terminés ou jusqu'au moment où on obtient une garantie suffisante du montant de ces travaux. A ce moment, tant les revenus de l'indemnité que les charges de la remise en état sont enregistrés dans le résultat.

3. les travaux de rénovation: ce sont les dépenses résultant de travaux occasionnels qui augmentent sensiblement les avantages économiques attendus de l'immeuble (par exemple: l'installation d'une climatisation ou la création de places de parking supplémentaires). Les coûts directement attribuables à ces travaux, tels que les matériaux, les travaux d'entrepreneurs, les études techniques et les honoraires d'architectes, sont par conséquent inscrits à l'actif.

4. les avantages locatifs: ceux-ci ont trait aux interventions que le propriétaire consent en faveur du locataire au niveau de travaux d'aménagement visant à convaincre le locataire de louer des espaces existants ou supplémentaires. À titre d'exemple, l'aménagement de bureaux, une publicité sur le toit, la création d'espaces sociaux supplémentaires. Ces frais sont inscrits à l'actif et répartis sur la période qui s'étend du début du bail locatif jusqu'à la prochaine possibilité de résiliation du bail et sont enregistrés en diminution des revenus locatifs.

d. Évaluation après comptabilisation initiale

Après la comptabilisation initiale, les immeubles de placement sont évalués par les experts immobiliers indépendants à leur valeur d'investissement. Les immeubles de placement sont évalués trimestriellement sur base de la valeur au comptant des loyers sur le marché et / ou des revenus locatifs effectifs, le cas échéant après déduction de charges liées conformément aux International Valuation Standards 2001 établis par l'International Valuation Standards Committee.



Les évaluations sont effectuées en actualisant le loyer net annuel perçu par les locataires et en déduisant les frais y afférents. L'actualisation est effectuée sur la base du facteur de rendement, qui varie en fonction du risque inhérent à l'immeuble concerné.

Les immeubles de placement sont, conformément à IAS 40, repris dans le bilan à la juste valeur. Cette valeur correspond au montant contre lequel un immeuble pourrait être échangé entre des parties bien informées, avec leur accord, et dans des conditions de concurrence normale. Du point de vue du vendeur, elle doit être comprise déduction faite des droits d'enregistrement.

L'Association belge des Assets Managers (BEAMA) a publié le 8 février 2006 un communiqué en ce qui concerne l'importance de ces droits d'enregistrement. Voir aussi www.beama.be.

Un groupe d'experts immobiliers indépendants, qui procède à la détermination périodique de la valeur des immeubles des sicaf immobilières, a jugé que pour les transactions concernant des immeubles situés en Belgique ayant une valeur globale inférieure à € 2,5 millions, il fallait tenir compte de droits d'enregistrement allant de 10,0 % à 12,5 % en fonction de la région où se trouve l'immeuble.

Pour les transactions concernant des immeubles d'une valeur globale supérieure à € 2,5 millions et vu l'éventail des méthodes de transfert de propriété utilisées en Belgique, les mêmes experts ont estimé – à partir d'un échantillon représentatif de 220 transactions réalisées sur le marché entre 2002 et 2005 représentant un total de € 6,0 milliards – la moyenne pondérée de ces droits à 2,5 %.

Cela signifie concrètement que la juste valeur est égale à la valeur d'investissement divisée par 1,025 (pour des immeubles d'une valeur supérieure à € 2,5 millions) ou à la valeur d'investissement divisée par 1,10/1,125 (pour des immeubles d'une valeur inférieure à € 2,5 millions).

Les pertes ou profits qui résultent d'une modification de la juste valeur d'un immeuble de placement sont repris(es) dans le compte de résultats relatif à la période au cours de laquelle ils/elles apparaissent et sont lors de l'affectation des bénéfices reportés aux réserves indisponibles.

Les immeubles à usage personnel sont repris dans le bilan à la juste valeur si une partie limitée seulement est occupée par l'entité, à des fins d'utilisation personnelle. Dans le cas contraire, l'immeuble est classé dans la rubrique "autres immobilisations corporelles".

e. Sortie d'un immeuble de placement

Les commissions payées à des courtiers dans le cadre d'un mandat de vente sont à charge de la perte ou du profit réalisé sur la vente.

Les pertes ou profits réalisé(e)s sur la vente d'un immeuble de placement sont comptabilisé(e)s dans le compte de résultats pour la période sous revue, sous la rubrique 'résultat sur vente d'actifs immobiliers' et sont, lors de la distribution du résultat, imputé(e)s aux réserves indisponibles.

Autres immobilisations corporelles

a. Définition

Les immobilisations sous contrôle de l'entité qui ne répondent pas à la définition d'un immeuble de placement sont classées comme "autres immobilisations corporelles".

b. Évaluation

Les autres immobilisations corporelles sont comptabilisées initialement à leur coût, et évaluées ensuite conformément au modèle du coût.

Les frais accessoires sont uniquement inscrits à l'actif lorsque les avantages économiques futurs relatifs à l'immobilisation corporelle augmentent.

c. Amortissements et pertes de valeur exceptionnelles

Les autres immobilisations corporelles sont amorties sur base du mode linéaire. L'amortissement prend cours lors de l'acquisition de l'immobilisation. Les pourcentages suivants sont applicables sur base annuelle :

• installations, machines et outillage	20 %
• mobilier et matériel roulant	25 %
• matériel informatique	33 %
• biens immeubles à usage personnel:	
- terrains	0 %
- immeubles	5 %
• autres immobilisations corporelles	16,7 %

Si'il existe des indices montrant qu'un actif a pu perdre de la valeur, la valeur comptable est comparée à la valeur recouvrable. Si la valeur comptable est supérieure à la valeur recouvrable, une perte de valeur est comptabilisée.

d. Sortie et mise hors service

Au moment de la vente ou de la mise hors service d'immobilisations corporelles, la valeur comptable n'est plus comptabilisée au bilan, et le profit ou la perte est comptabilisé(e) dans le compte de résultats.

Actifs financiers

Les prêts, créances et placements détenus jusqu'à la fin de la durée sont évalués au coût amorti au moyen de la méthode d'intérêt effectif.

Créances commerciales et autres actifs non courants

Les créances non courantes sont escomptées sur la base des taux d'intérêt d'application à la date d'acquisition. Les créances en devises étrangères sont converties en euros en fonction du taux final à la date du bilan.

Une réduction de valeur est enregistrée s'il existe des doutes en ce qui concerne le paiement intégral de la créance à la date d'échéance.

Impôts différés, créances et obligations fiscales

Les créances et obligations fiscales sont évaluées au taux fiscal d'application dans la période à laquelle elles se rapportent.

Les créances et obligations fiscales différées sont comptabilisées sur la base de la méthode de dette ('liability method') pour toutes les différences temporaires entre la base imposable et la valeur comptable à des fins de rapportage financier, et ce tant pour les actifs que pour les obligations. Les créances fiscales reportées ne sont recon nues que si on peut s'attendre à des bénéfices imposables contre lesquels la créance fiscale reportée peut être écou lée.

Actifs courants

Les actifs détenus en vue de la vente concernent des biens immobiliers dont la valeur comptable sera réalisée dans une transaction de vente et non par son usage poursuivi. Les immeubles détenus en vue de la vente sont évalués au niveau le plus bas de la valeur comptable ou la juste valeur moins les frais de vente.

Les créances commerciales et autres actifs courants à un an maximum sont repris à leur valeur nominale, à la date de clôture de l'exercice.

Une réduction de valeur est reprise s'il existe des doutes en ce qui concerne le paiement intégral de la créance à la date d'échéance.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les dépôts comptants exigibles directement et les placements courants extrêmement liquides qui peuvent être convertis en moyens financiers dont le montant est connu et qui, intrinsèquement, ne présentent

aucun risque matériel de modification de valeur. Initialement, chaque placement d'argent est repris au prix de revient. Les titres cotés en bourse sont évalués à leur valeur de marché.

Les frais consentis pendant l'exercice et qui sont, en tout ou en partie, imputables au cours d'un exercice suivant, seront comptabilisés dans les comptes de régularisation de l'actif, de telle sorte que le coût tombe dans la période à laquelle il se rapporte.

Les revenus et parts de revenus qui ne seront encaissés que sur un ou plusieurs exercice(s) ultérieur(s), mais qui doivent être liés à l'exercice correspondant, seront comptabilisés à concurrence du montant de la part relative à l'exercice correspondant.

Capitaux propres

Le capital comprend la trésorerie nette obtenue lors de la constitution, d'une fusion ou d'une augmentation de capital, diminuée des coûts externes directs (tels que les droits d'enregistrement, les frais de notaire et de publication, ainsi que les coûts des banques qui ont accompagné l'augmentation de capital).

Lorsque le capital social est racheté, le montant, y compris les coûts directement imputables, est repris comme modification des capitaux propres. Les actions rachetées sont considérées comme une réduction des capitaux propres.

La différence entre la juste valeur des immeubles et la valeur d'investissement des immeubles comme déterminée par les experts indépendants peut être reprise à la fin de la période sous la rubrique « Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement » des capitaux propres.

Les dividendes font partie des bénéfices non distribués jusqu'au moment où l'assemblée générale des actionnaires attribue les dividendes.

Provisions courantes et non courantes

Une provision est un passif dont l'échéance ou le montant est incertain. Le montant comptabilisé en provision doit être la meilleure estimation des dépenses nécessaire au règlement de l'obligation actuelle à la date de clôture.

Les provisions sont uniquement comptabilisées lorsqu'une obligation actuelle (juridique ou implicite) apparaît du fait d'événements



passés pouvant conduire à une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable.

Obligations

Les créances commerciales sont reprises à leur valeur nominale à la date du bilan.

Les passifs avec intérêts sont initialement repris sur la base du coût, moins les frais directement affectables. Ensuite, on reprend la différence entre la valeur comptable et le montant remboursable dans le compte de résultats sur la période du prêt sur la base de la méthode d'intérêt effective. Les obligations à court terme sont reprises à leur valeur nominale.

Les indemnités versées et les frais de remise en état sont comptabilisés sur un compte de régularisation du passif, jusqu'à ce que la remise en état de l'immeuble donné en location soit entièrement terminée ou jusqu'à ce que le prix de revient de cette remise en état puisse être déterminé avec suffisamment de certitude.

Principes de segmentation

Un segment est une composante distincte de l'entreprise, active sur un marché spécifique et exposée à des risques et rendements différents de ceux des autres segments.

Comme Invest Offices investit principalement dans des immeubles industriels belges, avec les segments « bureaux » et « immeubles semi-industriels » à distinguer, ces segments d'activités constituent la segmentation principale.

- La catégorie des bureaux comprend l'immobilier loué à des fins professionnelles aux entreprises en tant qu'espace de bureaux
- Les immeubles semi-industriels concernent les immeubles ayant une fonction logistique, les espaces de stockage et les immeubles high-tech

La segmentation secondaire est basée sur la répartition géographique sur la base de l'implantation de l'immobilier des régions Anvers, Bruxelles et des autoroutes E19 (y compris Malines) et A12.

Il n'existe aucune transaction d'une importance quelconque entre les différentes sociétés du groupe. La différence entre les recettes internes et externes du segment n'est pas considérée comme pertinente et n'est pas reprise dans la segmentation.

Fin d'activités

La fin d'activités désigne l'abandon ou l'arrêt d'une partie distincte des activités du groupe, selon un plan distinct établi à cet effet, l'activité concernée constituant une activité professionnelle substantielle distincte ou une zone d'activité géographique. Les activités professionnelles auxquelles il est mis fin, entièrement ou partiellement, sont reprises séparément dans le rapport financier.

Droits, obligations, litiges et événements postérieurs à la date du bilan non repris dans le bilan

Ces actifs et obligations sont évalués contre la valeur nominale déterminée sur la base du montant mentionné dans le contrat.

En l'absence de valeur nominale et dans le cas où une appréciation est impossible, les droits et obligations sont mentionnés 'pro memoria'.

Les événements postérieurs à la date du bilan sont des événements favorables ou défavorables survenant entre la date du bilan et la date d'approbation des comptes annuels en vue de leur publication. Pour les événements qui fournissent des informations sur la situation effective à la date du bilan, ce sera traité dans le compte de résultats.

Les dividendes distribués aux actionnaires après la date du bilan ne sont pas traités administrativement à la date du bilan.

NOTE 3. INFORMATIONS SEGMENTEES

La rédaction des rapports par segment est assurée au sein du groupe conformément à deux bases de segmentation. La base de segmentation primaire est subdivisée en segments "bureaux" et "immeubles semi-industriels". La base de segmentation secondaire reprend les 5 marchés géographiques dans lesquels le groupe est actif.

Par segment de l'exploitation (primaire)

Les segments primaires d'exploitation comprennent les activités suivantes:

- La catégorie "bureaux" comprend l'immobilier loué à des fins professionnelles aux entreprises en tant qu'espace de bureaux
- La catégorie "immeubles semi-industriels" concerne les immeubles ayant une fonction logistique, les entrepôts et les bâtiments high-tech
- La catégorie "corporate" comprend tous les frais fixes non attribués supportés au niveau du groupe.

Compte de résultats par segment

SECTEUR D'ACTIVITÉ	Bureaux		Immeubles semi-industriels		Corporate		TOTAL	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
<i>en milliers €</i>								
Revenus locatifs	29.779	30.792	11.426	11.735	0	0	41.205	42.527
Charges relatives à la location	-121	-114	-1	1	0	0	-122	-113
Résultat locatif net	29.658	30.678	11.425	11.736	0	0	41.083	42.414
Récupération de charges immobilières	592	710	14	-13	0	0	606	697
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	6.961	3.463	571	658	0	0	7.532	4.121
Coûts du locataire assumés par le propriétaire pour dégâts locatifs et remises en état	-379	-330	-1	-1	0	0	-380	-331
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-6.867	-3.398	-565	-664	0	0	-7.432	-4.062
Autres revenus et charges relatifs à la location	118	130	1	35	0	0	119	165
Résultat immobilier	30.083	31.253	11.445	11.751	0	0	41.528	43.004
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	28.380	29.742	10.989	11.423	-3.122	-3.345	36.247	37.820
Résultat sur vente d'immeubles de placement	0	-1.497	0	-684	0	0	0	-2.181
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	2.717	16.524	10.319	4.121	0	0	13.036	20.645
Résultat d'exploitation du segment	31.097	44.769	21.308	14.860	-3.122	-3.345	49.283	56.284
Résultat financier	0	0	0	0	-9.556	-12.041	-9.556	-12.041
Impôts	0	0	0	0	-29	-38	-29	-38
RESULTAT NET	31.097	44.769	21.308	14.860	-12.707	-15.424	39.698	44.205



Bilan par segment

SECTEUR D'ACTIVITE	Bureaux		Immeubles semi-industriels		Corporate		TOTAL	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
<i>en milliers €</i>								
ACTIFS								
Immeubles de placement	406.868	367.373	158.175	139.368	0	0	565.043	506.741
Actifs détenus en vue de la vente	0	92.500	0	0	0	0	0	92.500
Autres actifs	2.084	1.678	1.749	1.307	8.449	6.118	12.282	9.103
ACTIFS PAR SEGMENT	408.952	461.551	159.924	140.675	8.449	6.118	577.325	608.344
PASSIFS								
Passifs financiers non courants	0	0	0	0	206.840	265.412	206.840	265.412
Passifs financiers courants	0	0	0	0	14.677	1.212	14.677	1.212
Autres passifs	2.200	3.859	754	117	4.333	4.642	7.287	8.618
PASSIFS PAR SEGMENT	2.200	3.859	754	117	225.850	271.266	228.804	275.242

Chiffres clés importants

SECTEUR D'ACTIVITE	Bureaux		Immeubles semi-industriels		TOTAL	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006
<i>en milliers €</i>						
Juste valeur des immeubles de placement	406.868	367.373	158.175	139.368	565.043	506.741
Valeur d'investissement au cours de l'exercice (juste valeur)	34.417	0	8.839	0	43.256	0
Valeur d'investissement des immeubles de placement	417.040	376.557	162.435	143.097	579.475	519.654
Actifs détenus en vue de la vente	0	92.500	0	0	0	92.500
Rendement comptable du segment (%)*	7,3%	6,7%	7,2%	8,4%	7,3%	7,1%
Surface locative totale des immeubles de placement (m ²)	236.459	216.032	268.904	236.136	505.363	452.168
Taux d'occupation des immeubles de placement (%)	90%	90%	96%	97%	92%	92%

* y compris les actifs détenus en vue de la vente

Par segment géographique (secondaire)

Les activités d'Interinvest Offices sont subdivisées sur le plan géographique en 5 régions comme suit:

- "E19": immeubles situés dans les environs de l' E19 entre Anvers et Bruxelles (y compris Malines)
- "A12": immeubles situés dans les environs de l'A12 entre Anvers et Bruxelles
- "Bruxelles": immeubles situés le long du ring de Bruxelles
- "Anvers": immeubles situés le long du ring d'Anvers
- "Autres régions": immeubles qui ne sont pas situés dans un des 4 segments géographiques susmentionnés.

SEGMENTATION GEOGRAPHIQUE	E19		A12		Bruxelles		Anvers		Autres régions		TOTAL	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
<i>en milliers €</i>												
Revenus locatifs	15.606	14.690	5.520	5.688	12.720	13.637	4.627	4.590	2.732	3.922	41.205	42.527
Juste valeur des immeubles de placement	210.154	179.583	75.112	68.576	178.469	167.702	58.887	58.055	42.421	32.825	565.043	506.741
Valeur d'investissement des immeubles de placement	215.408	184.073	76.990	70.290	182.931	171.895	60.494	59.613	43.652	33.783	579.475	519.654
Actifs détenus en vue de la vente	0	0	0	0	0	63.135	0	0	0	29.365	0	92.500
Rendement comptable du segment (%)*	7,4%	8,2%	7,3%	8,3%	7,1%	5,9%	7,9%	7,9%	6,4%	6,3%	7,3%	7,1%
(Dés)Investisse- ments au cours de l'exercice (juste valeur)	26.641	0	0	0	7.776	0	0	-6.210	8.839	0	43.256	-6.210

* y compris les actifs détenus en vue de la vente



NOTE 4. RESULTAT IMMOBILIER

Revenus locatifs

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Loyers	42.015	43.791
Revenus garantis	287	17
Réductions locatives	-1.331	-1.245
Avantages locatifs octroyés aux locataires (incentives)	-122	-181
Indemnités de rupture anticipée de bail	356	145
Total des revenus locatifs	41.205	42.527

Aperçu des futurs revenus locatifs minimums

La valeur au comptant des revenus locatifs futurs jusqu'à la première échéance des contrats a les délais de paiement suivants:

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Créances avec une échéance restante de:		
Échéant dans l'année	37.328	34.290
Entre 1 an et 5 ans	70.148	68.093
A plus de 5 ans	26.252	27.203
Total des revenus locatifs futurs	133.728	129.586

Charges relatives à la location

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Loyers à payer sur locaux pris en location et baux emphytéotiques	-69	-44
Réductions de valeur sur créances commerciales	-100	-76
Reprises de réductions de valeur sur créances commerciales	47	7
Total des charges relatives à la location	-122	-113

Récupération de charges immobilières

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Indemnisations reçues au titre de dégâts locatifs	11	0
Indemnisations reçues pour la gestion des bâtiments loués	595	697
Total de la récupération de charges immobilières	606	697

La récupération des charges immobilières concerne principalement l'indemnisation que reçoit le groupe de la part de ses locataires pour la gestion des immeubles loués et la facturation des charges locatives aux locataires, tel que démontré dans le tableau ci-dessous.

Refacturation des charges locatives et taxes

Récupération de charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Refacturation de charges locatives assumées par le propriétaire	4.125	994
Refacturation de précomptes et taxes sur immeubles loués	3.407	3.127
Total de la récupération de charges locatives et taxes normalement assumées pour le locataire sur immeubles loués	7.532	4.121

Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Charges locatives assumées par le propriétaire	-4.057	-934
Précomptes et taxes sur immeubles loués	-3.375	-3.127
Total des charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-7.432	-4.061
SOLDE TOTAL DES CHARGES LOCATIVES ET TAXES RECUPEREES	100	60

Ces rubriques comprennent d'une part les frais de précompte immobilier et des charges locatives qui sont contractuellement facturées aux locataires et d'autre part la récupération de ces frais et charges locatives auprès des locataires.



NOTE 5. CHARGES IMMOBILIERES

Frais techniques

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Frais techniques récurrents	-874	-585
Entretien	-855	-523
Primes d'assurances	-19	-62
Frais techniques non récurrents	-1	42
Sinistres	-99	-140
Indemnisations des sinistres par les assureurs	98	182
Total des frais techniques	-875	-543

Frais commerciaux

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Publicité	-272	-128
Honoraires d'avocats et frais juridiques	-94	-124
Total des frais commerciaux	-366	-252

Charges et taxes sur immeubles non loués

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Frais d'inoccupation de l'exercice	-617	-755
Régularisation des frais d'inoccupation des exercices précédents	-128	-43
Précompte immobilier sur l'inoccupation	-373	-574
Récupération du précompte immobilier sur l'inoccupation	253	566
Total des charges et taxes sur immeubles non loués	-865	-806

Intervest Offices récupère en grande partie le précompte immobilier payé pour les parties inoccupées des immeubles par le biais de requêtes déposées auprès du service fiscal de la communauté flamande.

Frais de gestion immobilière

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Honoraires versés aux gérants (externes)	-81	-87
Charges de la gestion interne des immeubles	-1.590	-1.838
Total des frais de gestion immobilière	-1.671	-1.925

Autres charges immobilières

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Charges à charge du propriétaire	-191	-240
Autres charges immobilières	-72	-74
Total des autres charges immobilières	-263	-314

Les frais à charge du propriétaire concernent les dépenses à charge du groupe sur la base des contrats contractuels ou commerciaux avec les locataires.

NOTE 6. DES FRAIS GENERAUX

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Impôt d' ICB	-262	-214
Banque dépositaire	-11	-9
Honoraires du commissaire	-81	-88
Rémunération des administrateurs	-22	-18
Pourvoyeur de liquidité	-11	-13
Service financier	-154	-153
Rémunérations du personnel	-440	-432
Autres frais	-312	-345
Total des frais généraux	-1.293	-1.272



NOTE 7. REMUNERATIONS DU PERSONNEL

en milliers €	2007			2006		
	Frais de gestion interne du patrimoine	Frais liés à la gestion du fonds	TOTAL	Frais de gestion interne du patrimoine	Frais liés à la gestion du fonds	TOTAL
Rémunérations du personnel	892	255	1.147	1.113	307	1.420
salaires et autres rémunérations payés dans les 12 mois	665	192	857	628	160	788
pensions et rémunérations après démission	19	8	27	22	9	31
rémunérations de licenciement	0	0	0	157	0	157
sécurité sociale	150	29	179	180	44	224
autres charges	58	26	84	126	94	220
Rémunérations du management	84	172	256	129	125	254
salaires et autres primes payés dans les 12 mois	84	172	256	129	125	254
TOTAL	976	427	1.403	1.242	432	1.674

Le nombre de travailleurs à la fin de l'année 2007, exprimé en équivalents temps plein, s'élève à 11 membres du personnel pour la gestion interne du patrimoine (2006: 15) et à 5,5 membres du personnel pour la gestion du fonds (2006: 5,5).

Intervest Offices a conclu pour son personnel fixe un contrat d'assurance groupe du type "cotisation définie" (defined contribution plan) auprès d'une compagnie d'assurances externe. Des cotisations du plan d'assurance sont financées par l'entreprise. Ce contrat d'assurance groupe respecte la loi Vandebroucke sur les pensions. Les obligations en matière de cotisations sont reprises dans le compte de résultats au cours de la période concernée.

NOTE 8. RESULTAT SUR LES VENTES DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Valeur d'acquisition	0	122.639
Cumul des plus-values et des dépréciations spéciales	0	-21.967
Valeur comptable (juste valeur)	0	100.672
Frais de vente	0	221
Prix de vente	0	98.270
Total du résultat sur les ventes des immeubles de placement	0	-2.181

Au cours de l'année comptable 2007 il n'y a pas eu de ventes d'immeubles de placement. Sur la vente de 5 immeubles de bureaux et d'un immeuble semi-industriel en 2006 une moins-value limitée de € 2,2 millions a été réalisée (2 % par rapport à la juste valeur).

NOTE 9. VARIATIONS DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Variations positives des immeubles de placement	18.049	24.177
Variations négatives des immeubles de placement	-4.186	-3.588
Subtotal des variations des immeubles de placement	13.863	20.589
Variations d'étalement des réductions locatives et concessions aux locataires	306	56
Prise en résultat de la différence de prix pour l'acquisition de Mechelen Campus 3 et Zuidinvest	-1.806	0
Prise en résultat de la différence de prix pour l'acquisition de Herentals Logistic Center	779	0
Autres variations relatives à la juste valeur	-106	0
Subtotal autres variations liées à la juste valeur des immeubles de placement	-827	56
Total de la variation de la juste valeur des immeubles de placement	13.036	20.645

Pour l'année 2007, le bénéfice sur le portefeuille s'élève à € 13 millions par rapport à € 20,6 millions en 2006. La variation positive de la juste valeur en 2007 provient de la forte demande sur le marché de l'investissement, principalement pour les immeubles semi-industriels.

NOTE 10. RESULTAT FINANCIER

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Revenus financiers	149	129
Charges d'intérêts à taux d'intérêt fixe	-9.197	-9.126
Charges d'intérêts à taux d'intérêt variable	-231	-2.918
Autres charges financières	-277	-126
Total du résultat financier	-9.556	-12.041

Les résultats financiers comprennent les intérêts perçus sur les comptes bancaires et sur les créances commerciales non courantes. Les autres frais financiers concernent principalement les frais bancaires et les commissions financières.

Le taux d'intérêt moyen des dettes financières non courantes s'élève pour l'année 2007 à 4,08 % (2006: 4,42 %).

Le taux d'intérêt moyen des passifs financiers courants s'élève pour 2007 à 4,75 % (2006: 3,66 %).

Le taux d'intérêt moyen total s'élève à 4,1 % en 2007 en comparaison à 4,4 % en 2006.

Charges d'intérêts divisées selon la date d'échéance de la ligne de crédit

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Charges d'intérêts sur dettes financières non courantes	-9.159	-11.814
Charges d'intérêts sur dettes financières courantes	-269	-230
Total des charges d'intérêts	-9.428	-12.044

Sensibilité aux taux d'intérêt

Au 31 décembre 2007, l'effet sur le résultat d'exploitation distribuable d'une hausse (hypothétique) du tarif des taux d'intérêt d'environ 1 % comprend un résultat négatif de € 0,3 million (2006 : € 0,7 millions). Si le tarif des taux d'intérêt baissait à cette date de 1 %, l'effet sur le résultat d'exploitation distribuable comprendrait un résultat positif de € 0,3 million (2006 : € 0,7 million). Pour ces calculs il est tenu compte des dérivés financiers conclus.

Le futur cash-outflow (hypothétique) des charges d'intérêt des prêts utilisés au 31 décembre 2007 au taux d'intérêt variable du 31 décembre 2007 s'élève à € 10,2 millions.

NOTE 11. IMPOTS

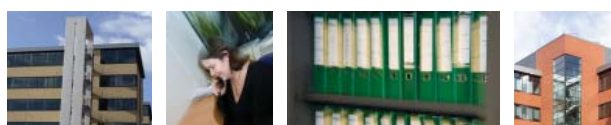
<i>en milliers €</i>	2007	2006
Impôts sur les sociétés	-16	-10
Précompte mobilier non récupérable	-8	-1
Récupération des taxes	0	-25
Autres impôts sur les revenus	-5	-52
Total des impôts	-29	-38

Par l'AR du 15 avril 1995, le législateur a donné un statut fiscal favorable aux sicaf immobilières. Si une société adopte le statut de sicaf immobilière, ou si une société (ordinaire) fusionne avec une sicaf immobilière, elle doit payer un impôt unique (exit tax). Ensuite la sicaf immobilière est uniquement soumise aux impôts sur des parties très spécifiques, telles que les "dépenses rejetées". Sur la majorité du bénéfice qui provient des locations et des plus-values sur les ventes des immeubles de placement, aucun impôt des sociétés n'est payé.

NOTE 12. NOMBRE D' ACTIONS ET BENEFICE PAR ACTION

Mouvements du nombre d'actions

	2007	2006
Nombre d'actions au début de l'exercice	13.882.662	13.882.662
Nombre d'actions émises par combinaison d'entreprises au 18.10.2007	18.240	0
Nombre d'actions à la fin de l'exercice	13.900.902	13.882.662
Nombre d'actions copartageantes	13.900.902	13.882.662
Adaptations pour le calcul du bénéfice dilué par action	0	0
Moyenne pondérée du nombre d'actions pour le calcul du bénéfice dilué par action	13.900.902	13.882.662



Détermination du montant de la distribution obligatoire de dividendes

Résultat d'exploitation monétaire net selon les comptes annuels statutaires (IFRS)

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Résultat net (consolidé)	39.698	44.205
Rétouchement des comptes annuels	121	135
Transactions de nature non cash-flow comprises dans le résultat net (+/-)		
Amortissements (+) et reprises d'amortissements (-)	192	134
Résultat sur vente d'immeubles de placement (+/-)	0	2.181
Variation de la juste valeur d'immeubles de placement (+/-)	-13.036	-20.645
Résultat d'exploitation monétaire net	26.975	26.010

Le résultat d'exploitation monétaire net ne doit pas subir des adaptations pour d'éventuelles plus-values exonérées sur les ventes d'immeubles de placement. Par conséquent, le résultat d'exploitation monétaire net est égal au montant applicable pour la distribution obligatoire.

Calcul du bénéfice par action

<i>en €</i>	2007	2006
Le bénéfice ordinaire par action	2,86	3,18
Le bénéfice dilué net par action	2,86	3,18
Le bénéfice distribuable par action	1,94	1,87

Dividende proposé par action

Après clôture de l'exercice, la distribution de dividendes ci-dessous a été proposée par le conseil d'administration. Elle sera présentée à l'assemblée générale des actionnaires le 2 avril 2008. La distribution du dividende n'a pas été reprise, conformément à la norme IAS 10, en tant que passif et n'a aucun effet sur l'imposition du bénéfice.

	2007	2006
Dividende par action (en €)	1,94	1,87
Rémunération du capital (en milliers €)	26.968	25.960
Distribution du dividende exprimée en pourcent du montant obligatoire	100 %	100 %

NOTE 13. ACTIFS NON COURANTS - HORS IMMEUBLES DE PLACEMENT

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Immobilisations incorporelles	121	101
Valeur d'acquisition	155	117
Amortissements et moins-values exceptionnelles	-34	-16
Autres immobilisations corporelles	316	401
Valeur d'acquisition	631	628
Amortissements et moins-values exceptionnelles	-315	-227
AUTRES INFORMATIONS		
Immobilisations incorporelles réalisées externement		
Durée de vie prévue	3 an	3 an
Période d'amortissement	3 an	3 an

Les amortissements sur les immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles sont repris dans le compte de résultats à la rubrique 'frais de gestion de l'immobilier' et 'frais généraux'.

NOTE 14. ACTIFS NON COURANTS: IMMEUBLES DE PLACEMENT

Tableau des investissements et des revalorisations <i>en milliers €</i>	2007	2006
Solde au terme de l'exercice précédent	506.741	585.043
Acquisitions	1.280	1.781
Immobilier acquis par l'achat d'entreprises immobilières	43.159	0
Transmissions et mises hors service (-)	0	-6.058
Transferts vers les actifs détenus en vue de la vente (-)	0	-94.614
Variation de la juste valeur (+/-)	13.863	20.589
Solde au terme de l'exercice	565.043	506.741
AUTRES INFORMATIONS		
Valeur d'investissement des immeubles	579.475	519.654

L'acquisition d'immeubles de placement pour un montant de € 43 millions comprend l'acquisition de l'immeuble Exiten pour € 8 millions, l'immeuble Mechelen Campus Tower pour € 27 millions et l'immeuble semi-industriel de Herentals Logistics pour € 8 millions.



NOTE 15. CREANCES COMMERCIALES ET AUTRES ACTIFS NON COURANTS

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Cautions payées en espèces	14	15
Créance de la Commission Européenne	0	1.087
Total des créances commerciales et autres actifs non courants	14	1.102

Intervest Offices avait une créance commerciale non courante envers la Commission européenne qui rapportait annuellement des intérêts de 6,15 %, concernant le financement des espaces d'archivage pour un montant initial de € 2,1 millions. Cette créance a été remboursée anticipativement le 3 janvier 2008 et est par conséquent classée comme actifs courants au 31 décembre 2007.

NOTE 16. ACTIFS COURANTS

Créances commerciales

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Créances commerciales dues	1.753	981
Notes de crédit à percevoir	37	134
Factures à établir	586	729
Débiteurs douteux	486	708
Provision débiteurs douteux	-330	-663
Créance de la Commission Européenne	1.087	204
Autres créances commerciales	214	245
Total des créances commerciales	3.833	2.338

La créance de la Commission Européenne pour un montant de € 1,1 millions a été remboursée anticipativement au 3 janvier 2008 en repris au poste 'créances commerciales' au 31 décembre 2007.

L'augmentation des créances commerciales provient de la facturation des indemnités de rupture en décembre 2007 pour un montant de € 0,4 million et le paiement tardif de la part d'un des principaux locataires à Malines.

Analyse d'ancienneté des créances commerciales

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Créances < 30 jours	746	311
Créances 30-90 jours	571	310
Créances > 90 jours	436	360
Total des créances commerciales dues	1.753	981

Créances fiscales et autres actifs courants

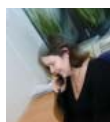
<i>en milliers €</i>	2007	2006
Impôts sur les sociétés à récupérer	217	240
Exit tax à récupérer	217	217
Précompte mobilier à récupérer sur le bonus de liquidation suite à la fusion du 18 octobre 2007	755	22
Autres créances	537	0
Total des créances fiscales et autres actifs courants	1.726	479

Il est référé à la note 26 pour le commentaire sur la situation fiscale du groupe.

Comptes de régularisation

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Précompte immobilier à récupérer	956	935
Autres frais à transférer	525	338
<i>Frais relatifs aux nouveaux emprunts</i>	<i>316</i>	<i>311</i>
<i>Autres frais à transférer</i>	<i>209</i>	<i>27</i>
Total des comptes de régularisation	1.481	1.273

Intervest Offices récupère en grande partie le précompte immobilier facturé sur les parties des immeubles inoccupés par le biais de requêtes déposées auprès du service fiscal de la Communauté Flamande.



NOTE 17. CAPITAUX PROPRES

Capital

Évolution du capital		Mouvements des capitaux	Total capital investi après l'opération	Nombre d'actions créées	Nombre total d'actions
Date	Opération	en milliers €	en milliers €	en unités	en unités
08.08.1996	Constitution	62	62	1.000	1.000
05.02.1999	Augmentation de capital par apport en nature (Atlas Park)	4.408	4.470	1.575	2.575
05.02.1999	Augmentation de capital par incorporation de primes d'émission et réserves et réduction de capital par incorporation de pertes rapportées	-3.106	1.364	0	2.575
05.02.1999	Division des actions	0	1.364	1.073.852	1.076.427
05.02.1999	Augmentation de capital par apport en espèces	1.039	2.403	820.032	1.896.459
29.06.2001	Fusion par absorption de sociétés anonymes Catian, Inno-tech, Greenhill Campus et Mechelen Pand	16.249	18.653	2.479.704	4.376.163
21.12.2001	Fusion par absorption de sociétés appartenant au groupe VastNed	23.088	41.741	2.262.379	6.638.542
21.12.2001	Augmentation de capital par apport en nature (De Arend, Sky Building et Gateway House)	37.209	78.950	1.353.710	7.992.252
31.01.2002	Apport de 575.395 actions Siref	10.231	89.181	1.035.711	9.027.963
08.05.2002	Apport de max. 1.396.110 actions Siref dans le cadre d'offre	24.824	114.005	2.512.998	11.540.961
28.06.2002	Fusion avec Siref SA; échange de 111.384 actions Siref	4.107	118.111	167.076	11.708.037
23.12.2002	Fusion par absorption des sociétés anonymes Apibi, Pakobi, PLC, MCC et Mechelen Campus	5.016	123.127	1.516.024	13.224.061
17.01.2005	Fusion par absorption des sociétés anonymes Mechelen Campus 2, Mechelen Campus 4, Mechelen Campus 5 et Perion 2	3.592	126.719	658.601	13.882.662
18.10.2007	Fusion par absorption des sociétés anonymes Mechelen Campus 3 et Zuidinvest	6	126.725	18.240	13.900.902

Le capital social s'élève au 31 décembre 2007 à € 126.725.151 et est divisé en 13.900.902 actions libérées sans mention de la valeur nominale.

Capital autorisé

Il est expressément permis au conseil d'administration d'augmenter le capital social en une ou plusieurs fois d'un montant de € 126.718.826,79 par apports en argent, le cas échéant, par incorporation de réserves ou de primes d'émission, conformément aux règles prescrites par le Code des Sociétés, par les présents statuts et par l'article 11 de l'AR du 10 avril 1995 sur les sicaf immobilières.

Cette autorisation est valable pour une durée de cinq ans à compter de la publication dans les annexes du moniteur Belge du procès-verbal de l'assemblée générale extraordinaire du 4 avril 2007, c'est-à-dire à compter du 18 mai 2007. Cette autorisation est renouvelable.

À chaque augmentation de capital, le conseil d'administration fixe le prix, la prime d'émission éventuelle et les conditions d'émission des actions nouvelles à moins que l'assemblée générale ne prenne elle-même ces décisions. Les augmentations de capital peuvent donner lieu à l'émission d'actions avec ou sans droit de vote.

Lorsque les augmentations de capital, décidées par le conseil d'administration à la suite de la présente autorisation, contiennent une prime d'émission, le montant de cette prime d'émission doit être placé sur un compte indisponible spécial, appelé "primes d'émission", qui constitue comme le capital la garantie pour les tiers et qui ne pourra être réduit ou supprimé sauf décision de l'assemblée générale qui se réunit conformément aux conditions de présence et de majorité prévues pour une diminution de capital, sous réserve de transformation en capital comme prévu ci-dessus.

En 2007, le conseil d'administration n'a pas utilisé le pouvoir qui lui est confié d'exploiter les montants du capital autorisé.

Rachat des propres actions

Conformément à l'article 9 des statuts, le conseil d'administration peut procéder au rachat d'actions propres par le biais de l'achat ou d'échange dans le cadre des limites légales autorisées, lorsque cet achat est nécessaire pour éviter à la société un grave et sérieux désavantage.

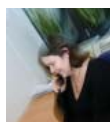
Cette autorisation est valable pour une période trois ans, à compter de la publication du procès-verbal de l'assemblée générale et est renouvelable pour une période identique.

Augmentation de capital

Chaque augmentation de capital sera exécutée conformément aux articles 581 à 607 du Code des Sociétés, sous réserve du fait qu'en cas d'inscription contre comptant en vertu de l'article 11 §1 de l'AR du 10 avril 1995 sur les sicaf immobilières, il ne peut être dérogé aux droits de préemption des actionnaires, stipulé dans les articles 592 à 595 du Code des Sociétés. En outre, la société doit respecter les dispositions concernant l'émission publique d'actions de l'article 75 de la loi ICB du 20 avril 2004 et des articles 28 et suivants de l'AR du 10 avril 1995.

Les augmentations de capital par le biais d'apports en nature sont soumises aux dispositions des articles 601 et 602 du Code des Sociétés. En outre, et conformément à l'article 11 § 2 de l'AR du 10 avril 1995 sur les sicaf immobilières, il faut respecter les conditions suivantes:

1. L'identité de la personne qui réalise l'apport doit être mentionné dans le rapport visé dans l'article 602 du Code des Sociétés, ainsi que dans l'appel de l'assemblée générale appelée pour l'augmentation de capital
2. Le prix d'émission ne peut être inférieur au cours de la bourse moyen pendant les 30 jours précédant l'apport
3. Le rapport visé au point 1 doit en outre mentionner les répercussions de l'apport proposé sur la situation des actionnaires précédents, particulièrement en ce qui concerne leur part dans les bénéfices et le capital.



Primes d'émission

Evolution primes d'émission en milliers €					
Date	Opération	Augmentation de capital	Apport en espèces	Valeur d'apport	Prime d'émission
05.02.99	Augmentation de capital par apport en espèces	1.039	0	20.501	19.462
21.12.01	Règlement des pertes comptables suite à la fusion par absorption de sociétés appartenant au Groupe VastNed	0	0	0	-13.747
31.01.02	Apport de 575.395 actions Siref	10.231	1.104	27.422	16.087
08.05.02	Apport de max. 1.396.110 actions Siref dans le cadre d'offre	24.824	2.678	66.533	39.031
Total des primes d'émission					60.833

Impact de la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement

en milliers €	2007	2006
Solde au terme de l'exercice	-12.912	-14.891
Variation de la valeur d'investissement des immeubles de placement	-439	-538
Impact de la vente d'immeubles de placement	0	2.517
Augmentation provenant de combinaisons d'entreprise	-1.081	0
Total de l'impact de la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-14.432	-12.912

La différence entre la juste valeur des biens immobiliers (conformément IAS 40) et la valeur d'investissement des biens immobiliers, telle que déterminée par les experts immobiliers indépendants, est reprise sous cette rubrique.

NOTE 18. PROVISIONS

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Provisions non courantes	1.169	1.416
Provision pour des discussions fiscales	920	920
Provision garanties locatives de la vente des immeubles de placement	249	496
Provisions courantes	409	424
Provision garanties locatives de la vente des immeubles de placement	409	424
Total des provisions	1.578	1.840

Sous provisions non courantes et courantes les garanties locatives provenant de la vente des immeubles de placement en 2006 sont reprises (cinq immeubles de bureaux et un immeuble semi-industriels à Merksem).

Pour le commentaire sur la situation fiscale du groupe, il est renvoyé à la note 26.



NOTE 19. PASSIFS COURANTS

Dettes commerciales et autres dettes courantes

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Dettes commerciales	393	787
Acomptes reçus de locataires	167	177
Factures à recevoir	722	804
Provision exit tax	790	0
TVA à payer	651	7
Autres dettes courantes	373	223
Total des dettes commerciales et autres dettes courantes	3.096	1.998

Autres passifs courants

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Dividendes à payer	402	454
Passifs concernant des délais de paiement des immeubles de placement	0	2.393
Total des autres passifs courants	402	2.847

Le passif relatif aux paiements différés des immeubles de placement en 2006, se rapportait au paiement du parking à Mechelen Campus et a été réglé avec le vendeur mi-2007.

Comptes de régularisation

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Indemnités locatives reçues	861	804
Revenus à reporter (facturation de loyers)	486	653
Autres charges à attribuer	437	63
Total des comptes de régularisation	1.784	1.520

NOTE 20. DETTES FINANCIERES COURANTES ET NON COURANTES

Répartition selon l'échéance des lignes de crédit

en milliers €	2007				2006			
	Dettes d'une périodicité restante de		Total	Pourcentage	Dettes d'une périodicité restante de		Total	Pourcentage
	< 1 an	> 1 an et < 5 ans			< 1 an	> 1 an et < 5 ans		
Établissements de crédit (crédits utilisés)	14.672	206.822	221.494	84%	0	266.595	266.595	93%
Lignes de crédit non utilisés	25.000	16.643	41.643	16%	10.000	8.750	18.750	7%
Location-financement	5	18	23	0%	5	24	29	0%
TOTAL	39.677	223.483	263.160	100%	10.005	275.369	285.374	100%
Pourcentage	15%	85%	100%		4%	96%	100%	

A la fin d'année le groupe dispose de € 41,6 millions de lignes de crédit non utilisées (2006: € 18,8 millions).

Répartition selon le caractère variable ou fixe des prêts

en milliers €	2007				2006			
	Dettes d'une périodicité restante de		Total	Pourcentage	Dettes d'une périodicité restante de		Total	Pourcentage
	< 1 an	> 1 an et < 5 ans			< 1 an	> 1 an et < 5 ans		
Variable	0	55.835	55.835	25%	0	73.749	73.749	28%
Fixe	14.677	151.005	165.682	75%	1.212	191.663	192.875	72%
TOTAL	14.677	206.840	221.517	100%	1.212	265.412	266.624	100%

Répartition selon le type de crédit

en milliers €	2007		2006	
	Total	Pourcentage	Total	Pourcentage
Avances à terme	113.188	51%	18.729	7%
Avance fixe	108.306	49%	247.866	93%
Location-financement	23	0%	29	0%
TOTAL	221.517	100%	266.624	100%



NOTE 21. INSTRUMENTS FINANCIERS

Le 25 janvier 2006 et le 6 février 2006, la société a conclu des contrats swaps de taux d'intérêt supplémentaires pour la couverture des emprunts à taux d'intérêt variable couvrant les passifs financiers pour un montant de € 120 millions. Les swaps sont entrés en vigueur fin décembre 2006 pour une durée de cinq ans. Le taux d'intérêt de ces swaps s'élève à 3,47 %.

Intervest Offices classe les swaps de taux d'intérêts comme une couverture du cash-flow pour laquelle il a été constaté qu'aucune de ces couvertures étaient en grande mesure effectives. Sur ces swaps de taux d'intérêt le fair value hedge accounting a par conséquent été appliqué, sur base duquel les mutations de valeur de ces swaps de taux d'intérêt sont justifiées (expliquées) dans les capitaux propres et non repris dans le compte de résultats.

La méthode pour la détermination de l'effectivité de ce hedge est la suivante :

- Teste prospectif : à la fin de chaque trimestre il est examiné s'il y a pour le futur toujours une concordance entre le swap de taux d'intérêt et les passifs financiers sous-jacents
- Teste rétrospectif : sur base du ratio d'analyse, l'intérêt payé sur les passifs financiers sous-jacents est comparé au taux variable du cash-flow des swaps de taux d'intérêt pour lesquels le taux doit se situer entre 80 et 125.

La juste valeur et la valeur comptable des instruments financiers à la fin de l'année

en milliers €	Début	Echéance	Taux d'intérêt	Valeur	Valeur de marché	
					2007	2006
IRS	07.02.2006	27.12.2006	3,4725%	60.000	62.062	61.444
IRS	18.12.2006	18.12.2011	3,4700%	60.000	62.045	61.455
				120.000	124.107	122.899
Juste valeur des actifs financiers non courants					4.107	2.899

Au 31 décembre 2007, la valeur de marché des swaps de taux d'intérêt s'élève à € 4,1 millions et est déterminée sur base trimestrielle par l'institution financière émettrice.

La juste valeur et la valeur comptable des obligations bancaires à la fin de l'année

en milliers €	2007		2006	
	Valeur nominale	Juste valeur	Valeur nominale	Juste valeur
Dettes financières à taux d'intérêt fixe	221.494	221.829	266.595	266.698

NOTE 22. PARTIES LIEES

Les parties liées avec lesquelles la société traite sont ses actionnaires VastNed Offices/Industrial et en plus VastNed Offices Belgium, ses filiales (voir note 23), ses administrateurs et la direction.

Relation avec VastNed Offices/Industrial et VastNed Offices Belgium

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Intérêts payés sur compte courant VastNed Offices/Industrial	56	73
Prime droit d'achat actions Mechelen Campus 3 payée à VastNed Offices Belgium	480	0

Administrateurs et membres de la direction

La rémunération pour les administrateurs et les membres du comité de direction est reprise dans les rubriques « frais de gestion immobilière » et « frais généraux » (voir notes 5 et 6).

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Administrateurs	44	37
Membres de la direction	256	254
Total	300	291

Les administrateurs et membres du comité de direction ne reçoivent pas d'avantages supplémentaires à charge de la société.

NOTE 23. LISTE DES ENTREPRISES CONSOLIDEES

Les sociétés mentionnées ci-dessous ont été absorbées par la consolidation selon la méthode de la consolidation intégrale:

Nom de l'entreprise	Adresse	Numéro d'entreprise	Part détenue du capital (en %)	Intérêts minoritaires <i>en milliers €</i>	
				2007	2006
ABC SA	Uitbreidingstraat 18, 2600 Berchem	BE 0466.516.748	99,00%	4	4
MBC SA	Uitbreidingstraat 18, 2600 Berchem	BE 0467.009.765	99,00%	41	41
MRP SA	Uitbreidingstraat 18, 2600 Berchem	BE 0465.087.680	99,90%	2	2
DRE SA	Uitbreidingstraat 18, 2600 Berchem	BE 0464.415.115	99,90%	0	0
HLC SA	Uitbreidingstraat 18, 2600 Berchem	BE 0476.197.249	100,00%	0	0
Total intérêts minoritaires				47	47

IFRS 3 concernant les regroupements d'entreprises ne s'applique pas aux acquisitions de l'année comptable 2007.



NOTE 24. FUSIONS

Nom de l'entreprise absorbée	Numéro d'entreprise	Type	Date	Rétroactivité comptable	Pourcentage actions acquises	Nombre actions nouvelles	Juste valeur des actions émises <i>en milliers €</i>
Zuinvest	BE 0438.109.012	Fusion	18.10.07	oui	5,2%	1.147	3
Mechelen Campus 3	BE 0476.385.509	Fusion	18.10.07	oui	5,0%	17.093	470
Totaal						18.240	473

NOTE 25. HONORAIRES COMMISSAIRE

<i>en milliers €</i>	2007	2006
y compris la TVA non déductible		
Rémunération du commissaire pour le mandat d'audit	81	87
Rémunération pour des travaux exceptionnels ou des missions exceptionnelles exécutées par le commissaire au sein de l'entreprise		
- Autres missions de contrôle	11	0
- Conseils fiscaux	37	63
- Autres missions en dehors des missions révisionnelles	21	6
Totaux honoraires commissaire	150	156

Les autres missions de contrôle se rapportent aux missions légales concernant la fusion du 18 octobre 2007 et l'Art 524 du Code des Sociétés.

D'autres missions en dehors des missions de révisiorat se rapportent à l'acquisition de Mechelen Campus 3, Herentals Logistic Center et le traitement comptable des swaps de taux d'intérêt.

NOTE 26. PASSIFS CONDITIONNELS

Convention-cadre développement logistique

En novembre 2007, Intervest Offices a conclu une convention-cadre avec la société de construction Cordeel pour l'acquisition des actions d'Edicorp sa, propriétaire de parcelles de terrain non bâties, situées le long de l'autoroute E313 sur le site Siemens à Herentals. Ces parcelles sont destinées au développement de 40.000 m² d'immeubles logistiques à côté de l'immeuble Siemens actuel, qui seront réalisés par Intervest Offices en deux phases à partir de début 2008. Dans une première phase le développement logistique comprend la construction de 20.000 m². La réception est momentanément prévue pour août 2008. Une garantie locative durant un an a été obtenue du promoteur, à des conditions conformes au marché. La valeur d'investissement de la transaction s'élève à environ € 15 millions pour la première phase du développement logistique.

Intervest Offices peut, dans un stade ultérieur, procéder sur ce terrain à un développement de 20.000 m² d'immeubles logistiques pour son propre compte. Pour ce développement Intervest Offices a accordé un droit de préférence à Cordeel Zetel Hoeselt sa pour les travaux de construction à des conditions fixées conformément au marché.

Impositions contestées

Par l'AR du 15 avril 1995 le législateur a accordé un statut fiscal favorable aux sicaf immobilières. Si une société passe du statut de sicaf immobilière, si une société (ordinaire) fusionne avec une sicaf immobilière, elle doit payer une taxe unique (exit tax). Ensuite la sicaf immobilière a uniquement une imposition sur des parties très spécifiques, telles que « dépenses rejetées ». Sur la majorité du bénéfice qui provient des locations et des plus-values des ventes sur des biens immobiliers aucun impôt de société n'est payé. Le tarif de cet exit tax s'élève depuis le 1er janvier 2005 à 16,995 % (16,5 % + 3 % d'impôt de crise).

Selon la législation fiscale la base imposable doit être calculée comme la différence entre la juste valeur du patrimoine social et la valeur comptable (fiscale). Le Ministère des Finances a décidé par une circulaire (du 23 décembre 2004) que lors de la détermination de la juste valeur il ne faut pas tenir compte des frais de transferts relatifs à la transaction, mais stipule que les primes de titrisation restent soumises à l'impôt des sociétés. Les impositions sur base d'une prime de titrisation seraient donc bien redevables. Intervest Offices conteste cette interprétation et a encore des requêtes d'opposition d'un montant de ± € 4 millions. Une partie de ces dettes fiscales ont

été garanties par les anciens promoteurs de Siref. Aucune provision n'a été constituée.

Pour le bon ordre le conseil d'administration mentionne également l'existence de litiges fiscaux pour un montant de € 919.795,96, relatifs à la non déductibilité de provisions, la rétroactivité des fusions et le traitement d'un droit de superficie relatif à l'année d'imposition 1999, suite aux impositions supplémentaires pour Siref sa elle-même, dont Intervest Offices est l'ayant droit à titre général et de Beheer Onroerend Goed sa, Neerland sa et Immo Semi-Indus sa, dont Siref sa (et donc actuellement Intervest Offices sa) est à chaque fois l'ayant à titre général.

Le 15 mars 2002 des requêtes d'opposition ont été introduites contre ces impositions supplémentaires. Pour ces impositions supplémentaires une provision a été comptabilisée.

Le 6 juin 2003 la requête d'opposition introduite par Siref sa (année d'imposition 1999 – imposition d'un montant de € 137.718, 51) a été déclarée irrecevable par décision de la Direction Générale. Cette décision a été contestée moyennant une requête auprès du Tribunal de Première Instance. Le 4 janvier 2006 le Tribunal a donné tort à Intervest Offices. Il a été fait appel contre cette décision. Le 22 mai 2007, Intervest Offices a été condamnée par la Cour d'Appel.

Garanties en matière de financement

Aucune inscription hypothécaire n'a été prise, ni aucun mandat hypothécaire accordé. La plupart des institutions financières exigent toutefois que la sicaf immobilière continue à satisfaire aux taux financiers tels qu'imposés par les AR sur les sicaf immobilières. Pour la plupart des financements les institutions de crédit exigent une relation de couverture des taux d'intérêts supérieure à 2.



Sol

Suite à la fusion par absorption de Siref par Intervest Offices le 28 juin 2002, il a fallu effectuer un assainissement du sol à Wilrijk, Boomsesteenweg 801/803, Kernenergiestraat 70, Geleegweg 1-7. Avec les anciens propriétaires de ce bien, il a été conclu qu'ils prendraient la moitié des frais d'assainissement à leur charge. Pour l'exercice 2007, les frais d'assainissement à charge d'Intervest Offices s'élèvent à € 10.000. Il faut s'attendre à un montant identique jusqu'en 2009. En 2007, la garantie en faveur d'Ovam a été reportée de € 278.300 à € 4.840.

En outre, la filiale Herentals Logistic Center a l'obligation de procéder à un projet d'assainissement du sol pour la pollution historique du sol qui forme une sérieuse menace. Pour le projet d'assainissement du sol qui a été introduit auprès d'Ovam le 13.06.2005, une attestation de conformité a été délivrée le 09.09.1995 par Ovam. Ovam s'est engagée à exécuter les travaux d'assainissement et des assurances financières ont été établies. Cet engagement et les sécurités financières sont garantis par le vendeur dans le cadre du transfert des actions de Herentals Logistic Center.

Intervest Offices sa n'a pour le reste pas d'obligations d'assainissement de sol.

NOTE 27. REGLEMENT DU CONFLIT D'INTERET CONCERNANT L'ACQUISITION DE MECHELEN CAMPUS 3

En cas d'un éventuel conflit d'intérêt avec l'actionnaire majoritaire de la société, la procédure de l'article 524 du Code des Sociétés est appliquée. Il faut également référer à l'AR du 10 avril 1995, Section 3, articles 22 jusqu'à 27 concernant la prévention de conflits d'intérêt.

Dans ce cadre le conseil d'administration souhaite mentionner que la procédure pour la prévention de conflits d'intérêt a été appliquée en 2007 lors de l'acquisition des actions de Mechelen Campus 3 sa. En effet, Intervest Offices a payé pour cette transaction une prime d'un montant de € 0,5 millions à VastNed Offices Belgium sa pour l'acquisition du « droit d'achat » pour les actions de Mechelen Campus 3. VastNed Offices Belgium sa était propriétaire de ce droit d'achat suite à une convention-cadre conclue en 2001 entre VastNed Offices Belgium sa et Uplace Group (anciennement Verelst Real Estate sa). Etant donné que VastNed Offices Belgium sa, en tant que filiale de VastNed Offices/Industrial bv (actionnaire majoritaire d'Intervest Offices), est une entreprise liée avec Intervest Offices sa (aussi bien au sens de l'article 524, § 1, 1° du Code des Sociétés qu'au sens de l'article 24, § 1, 3° de l'AR du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières), la procédure de l'article 524 du Code des Sociétés devait être appliquée, ainsi que les règles contenues dans l'AR précité du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières.

Par conséquent, le conseil d'administration a, par décision du 4 avril 2007, nommé un comité de trois experts indépendants, en la personne de messieurs Rijnboutt, van Ommen et Blumberg, qui à leur tour ont nommé un expert en la personne de Jones Lang LaSalle sprl, représentée par monsieur Roderick Scrivener, MRICS. Ce comité a donné, en concertation et assisté par Jones Lang LaSalle sprl, représentée par monsieur Roderick Scrivener, MRICS, un avis dont la décision est la suivante :

« En considération des avantages ou désavantages professionnels pour Intervest Offices sa et ses actionnaires l'opération projetée (i.e. la signature d'une convention avec VastNed Offices Belgium sa, une société liée, pour acquérir le droit d'acheter 9.500 (des 10.000) actions de la société immobilière Mechelen Campus 3 d'Uplace Group, moyennant le paiement d'une prime à VastNed Offices Belgium sa),

après description des conséquences patrimoniales de cette opération et après constatation de l'absence de quelconque désavantage manifeste et injuste envers Intervest Offices sa, le comité est d'avis, en concertation et assisté par Jones Lang LaSalle sprl, représentée par monsieur Roderick Scrivener, MRICS, que l'opération projetée peut recevoir un avis favorable. Il décide de soumettre le présent avis à la prochaine réunion du conseil d'administration d'Intervest Offices sa, qui décidera de l'opération décrite ».

Le 10 juillet 2007, le conseil d'administration a donc décidé d'approuver: « de ne pas déroger au conseil précité » et « de conclure une convention avec VastNed Offices Belgium sa, une société liée, pour l'acquisition du droit d'acheter 9.500 (des 10.000) actions de la société immobilière Mechelen Campus 3 sa d'Uplace Group sa en date du 30 juin 2007 (i.e. à effet rétroactif), moyennant le paiement d'une prime à VastNed Offices Belgium sa, [...] ».

En outre, le conseil d'administration a demandé au commissaire de la société, Deloitte Réviseurs d'Entreprise, SC s.f.d. SCRL, représentée par monsieur Rik Neckebroek, en application de l'article 524 § 3 du Code des Sociétés, d'émettre une opinion concernant l'exactitude des données qui sont mentionnées dans l'avis du comité de trois administrateurs indépendants, assisté d'un expert indépendant. Le commissaire a émis à ce sujet l'opinion suivante:

« D'après nous les données économiques et contrôlables contenues dans le procès-verbal du conseil d'administration du 10 juillet 2007 et dans le rapport du comité de 3 experts indépendants précité, sont véridiques ».

Le conseil mentionne que la procédure imposée par l'article 24 de l'AR du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières a également été respectée.

NOTE 28. FAITS SURVENUS APRES LA DATE DU BILAN

Aucun fait important n'est survenu après la clôture du bilan au 31 décembre 2007.



RAPPORT DU COMMISSAIRE

INTERVEST OFFICES SA,
SICAF IMMOBILIÈRE BELGE PUBLIQUE

RAPPORT DU COMMISSAIRE
SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS
CLOTURES LE 31 DECEMBRE 2007
PRESENTE A L'ASSEMBLEE GENERALE DES ACTIONNAIRES

Aux actionnaires

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous vous faisons rapport dans le cadre du mandat de commissaire qui nous a été confié. Ce rapport inclut notre opinion sur les comptes consolidés ainsi que la mention complémentaire requise.

Attestation sans réserve des comptes consolidés

Nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de INTERVEST OFFICES NV, SICAF IMMOBILIERE BELGE PUBLIQUE (la « société ») et de ses filiales (conjointement le « groupe »), établis en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et avec les dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique. Ces comptes consolidés comprennent le bilan consolidé clôturé le 31 décembre 2007, le compte de résultat consolidé, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clôturé à cette date, ainsi que le résumé des principales méthodes comptables et les autres notes explicatives. Le bilan consolidé s'élève à 577.325 (000) EUR et le bénéfice consolidé de l'exercice clôturé à cette date s'élève à 39.698 (000) EUR.

L'établissement des comptes consolidés relève de la responsabilité du conseil d'administration. Cette responsabilité comprend entre autres: la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère des comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, le choix et l'application de méthodes comptables appropriées ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes consolidés sur base de notre contrôle. Nous avons effectué notre contrôle conformément aux dispositions légales et selon les normes de révision applicables en Belgique, telles qu'édictées par l'Institut des Reviseurs d'Entreprises. Ces normes de révision requièrent que notre contrôle soit organisé et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Conformément aux normes de révision précitées, nous avons mis en œuvre des procédures de contrôle en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les comptes consolidés. Le choix de ces procédures relève de notre jugement, y compris l'évaluation du risque que les comptes consolidés contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans le cadre de cette évaluation de risque, nous avons tenu compte du contrôle interne en vigueur dans le groupe pour l'établissement et la présentation sincère des comptes consolidés afin de définir les procédures de contrôle appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe.

Nous avons également évalué le bien-fondé des méthodes comptables, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société, ainsi que la présentation des comptes consolidés dans leur ensemble. Enfin, nous avons obtenu du conseil d'administration et des préposés de la société les explications et informations requises pour notre contrôle. Nous estimons que les éléments probants recueillis, fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, les comptes consolidés donnent une image fidèle de la situation financière du groupe au 31 décembre 2007, et de ses résultats et flux de trésorerie pour l'année clôturée à cette date, conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Mention complémentaire

L'établissement et le contenu du rapport de gestion sur les comptes consolidés relèvent de la responsabilité du conseil d'administration. Notre responsabilité est d'inclure dans notre rapport la mention complémentaire suivante qui n'est pas de nature à modifier la portée de l'attestation des comptes consolidés:

- Le rapport de gestion sur les comptes consolidés traite des informations requises par la loi et concorde avec les comptes consolidés. Toutefois, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la description des principaux risques et incertitudes auxquels le groupe est confronté, ainsi que de sa situation, de son évolution prévisible ou de l'influence notable de certains faits sur son développement futur. Nous pouvons néanmoins confirmer que les renseignements fournis ne présentent pas d'incohérences manifestes avec les informations dont nous avons connaissance dans le cadre de notre mandat.

Diegem, le 19 février 2008



Le commissaire

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





Exiten
Zellik

INFORMATIONS GENERALES



IDENTIFICATION

Dénomination

Intervest Offices sa, Société d'Investissement à Capital Fixe Immobilière de droit belge publique ou 'Sicaf immobilière de droit belge publique'.

Siège social

Uitbreidingstraat 18, 2600 Anvers-Berchem.

Numéro d'entreprise (RPR Anvers)

La société est inscrite à la banque-carrefour pour les entreprises sous le numéro d'entreprise 0458.623.918.

Forme juridique, constitution, publication

Intervest Offices sa a été constituée comme société anonyme sous la dénomination "Immo-Airway" le 8 août 1996 par acte passé devant Maître Carl Ockerman, notaire à Bruxelles, et publié aux Annexes du Moniteur belge du 22 août 1996 sous le numéro BBS 960822-361.

Par acte passé le 5 février 1999 devant Maître Eric Spruyt, notaire à Bruxelles et Maître Max Bleeckx, notaire à Saint-Gilles-Bruxelles, et publié aux Annexes du Moniteur belge du 24 février 1999 sous le numéro BBS 990224-79, la forme juridique de la société, qui était auparavant une société anonyme, a été transformée en société en commandite par actions et la dénomination a été changée en "PeriFund".

Par acte passé le 29 juin 2001 devant Maître Eric De Bie, notaire à Ekeren - Antwerpen, avec l'intervention de Maître Carl Ockerman, notaire à Bruxelles, et publié aux Annexes du Moniteur belge du 24 juillet 2001 sous le numéro BBS 20010724-935, la forme juridique de la société, qui était auparavant une société en commandite par actions, a été transformée en société anonyme et la dénomination a été changée en "Intervest Offices".

Depuis le 15 mars 1999, Intervest Offices est agréée comme "société d'investissement à capital fixe immobilière de droit belge", en abrégé sicaf immobilière de droit belge, inscrite à la Commission Bancaire, Financière et des Assurances.

Elle est soumise au système légal de l'institution de placement collectif avec un nombre fixe de droits de participation, in casu une société de placement à capital fixe visée à l'article 6, 2° de la loi ICB du 20 juillet 2004.

La société a opté pour la catégorie d'investissements déterminée à l'article 7, §1, 5° de la loi ICB précitée.

La société fait un appel public à l'épargne au sens de l'article 438 du Code des Sociétés.

Les dernières modifications des statuts datent du 18 octobre 2007, publiées aux Annexes du Moniteur belge du 9 Novembre 2007 sous le numéro 2007-11-09-07163467.

Durée

La société a été constituée pour une durée indéterminée.

Objet social

Article 4 des statuts:

La société a pour objet exclusif le placement collectif de capitaux recueillis auprès du public dans la catégorie 'biens immobiliers', visée à l'article 7,5° de la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective des portefeuilles de placement.

Par biens immobiliers, il faut entendre:

1. les immeubles tels que définis par les articles 517 et suivants du Code Civil et les droits réels sur des immeubles;

2. les actions avec droit de vote émises par les sociétés immobilières liées;
3. optierechten op onroerende goederen;
4. les droits de participation dans d'autres organismes de placement en biens immobiliers inscrits sur la liste prévue à l'article 31 ou article 129 de la Loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles de placement
5. les certificats immobiliers visés à l'article 44 de l'AR du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières;
6. les droits découlant de contrats donnant un ou plusieurs biens en leasing immobilier à la société;
7. ainsi que tous les autres biens, actions ou droits qui sont définis comme biens immobiliers par les AR pris en exécution de la loi du 20 juillet 2004 relative et d'application sur les institutions de placement collectives investissant en biens immobiliers

Dans les limites de la politique d'investissement décrite aux articles 4-5 des statuts et en conformité avec la législation en vigueur sur les sicaf immobilière, la société peut toutefois:

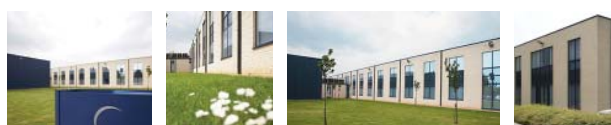
- acquérir, rénover, aménager, louer, sous-louer, gérer, échanger, vendre, lotir, mettre sous le régime de copropriété un bien immobilier comme décrit ci-dessus;
- acquérir et prêter des valeurs mobilières conformément à l'article 51 de l'AR du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilière;
- conclure, en tant que preneur, un contrat de leasing immobilier, avec ou sans option d'achat, conformément à l'article 46 de l'AR du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières et donner à titre accessoire des biens immobiliers en leasing immobilier, avec ou sans option d'achat, conformément à l'article 47 de l'AR du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières;
- la société ne peut agir qu'occasionnellement comme promoteur, tel que défini à l'article 2 de l'AR du 10 avril 1995.

Dans les limites de la législation applicable à la sicaf immobilière, la société peut également:

- investir à titre accessoire ou temporaire dans des valeurs mobilières autres que des actifs immobilisés et détenir des liquidités conformément à l'article 41 de l'AR du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières. La détention de valeurs mobilières doit être compatible avec la poursuite à court ou moyen terme de la politique d'investissement décrite à l'article 5 des statuts. Les titres doivent être admis à la cote d'une bourse de valeurs mobilières d'un état membre de l'Union européenne ou être négociés sur un marché organisé, de fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public de l'Union européenne. Les liquidités peuvent être détenues dans toutes monnaies sous la forme de dépôts à vue ou à terme ou de tous instruments du marché monétaire susceptibles d'être aisément mobilisés;
- consentir une hypothèque ou octroyer d'autres sûretés ou garanties dans le cadre du financement d'un immeuble conformément à l'article 53 de l'AR du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières;
- octroyer des crédits et se porter garant en faveur d'une filiale de la société qui est également un organisme de placement aux termes de l'article 49 de l'AR du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières.

La société peut acquérir, louer ou mettre en location, céder ou échanger tous biens mobiliers et immobiliers, matériaux et fournitures et, de manière générale, effectuer toutes les opérations commerciales et financières qui ont un lien direct ou indirect avec son objet et exploiter tous les droits intellectuels et les propriétés commerciales y afférents.

Pour autant que cela soit compatible avec le statut de sicaf immobilière, la société peut, par voie d'apport en nature ou en espèces, de fusion, souscription, participation, intervention financière ou d'une autre façon, prendre une participation dans toutes les sociétés ou entreprises existantes ou à constituer, en Belgique ou à l'étranger, dont l'objet social est identique au sien ou est de nature à promouvoir l'accomplissement de son objet.



Exercice

L'exercice débute le 1er janvier et se clôture le 31 décembre de chaque année.

Consultation de documents

- Les statuts d'Intervest Offices sa peuvent être consultés au greffe du tribunal de commerce d'Anvers et au siège social.
- Les comptes annuels sont déposés à la centrale des bilans de la Banque Nationale de Belgique.
- Les comptes annuels et les rapports annexes sont envoyés chaque année aux actionnaires nominatifs, ainsi qu'à toute personne qui en fait la demande.
- Les décisions portant sur la nomination et démission des membres des organes sont publiées aux Annexes du Moniteur belge.
- Les communications financières ainsi que les convocations aux assemblées générales sont publiées dans la presse financière.
- Les documents de société qui sont importants pour le public sont disponibles sur le site web www.intervest.be

Les autres documents accessibles au public peuvent être consultés au siège social de la société.

EXTRAITS STATUTS⁵

Capital - Actions

Article 8 – Nature des titres

Les actions sont au porteur ou nominatives ou sous forme de titres dématérialisés. Les actions déjà émises au sens de l'article 460, premier alinéa du Code des Sociétés, qui sont au porteur et qui se trouvent sur un compte de titrisation, sont sous forme dématérialisées.

Les actions au porteur sont signées par deux administrateurs. Ces signatures peuvent être remplacées par des griffes.

Les actions au porteur peuvent être émises en titres simples ou collectifs. Les titres collectifs représentent plusieurs titres simples selon la forme à déterminer par le conseil d'administration. Ils peuvent par simple décision du conseil d'administration être scindés en sous-actions qui, en nombre suffisant, même sous concordance de numérotation, donnent les mêmes droits qu'une action simple.

Chaque détenteur d'actions simples peut obtenir de la société l'échange de ses actions contre une ou plusieurs actions collectives au porteur qui représentent des titres simples et cela selon son choix; chaque détenteur d'une action collective peut obtenir de la société l'échange de ces titres contre un nombre d'actions simples qu'ils représentent. Ces échanges sont au frais du détenteur.

Chaque titre au porteur peut être échangé en titre nominatif ou sous forme dématérialisée et vice-versa aux frais de l'actionnaire.

Il est tenu au siège social un registre des actions nominatives que tout actionnaire peut consulter. Des certificats d'inscription nominative seront délivrés aux actionnaires.

Toute cession d'actions entre vifs ou pour cause de mort, ainsi que tout échange d'actions sont inscrits dans ce registre.

Article 11 – Règlement de transparence

Toute personne morale ou physique qui cède ou acquiert des actions ou autres instruments financiers de la société conférant un droit de vote, représentant le capital ou non, est tenu d'informer la société ainsi que la Commission Bancaire, Financière et des Assurances du nombre d'instruments financiers qu'il possède chaque fois que les droits de vote liés à ces instruments financiers atteignent cinq pour cent (5 %) ou un multiple de cinq pour cent du nombre total de droits de vote à ce moment ou au moment où les circonstances se présentent sur base desquelles pareille information est rendue obligatoire.

⁵ Ces articles ne sont pas la reproduction complète, ni la reproduction littérale des statuts. Les statuts complets sont à consulter au siège de la société.

Cette déclaration est également obligatoire lors du transfert d'actions, lorsque suite à ce transfert le nombre de droits de vote dépasse ou tombe en dessous du seuil déterminé au premier ou second alinéa.

Administration et représentation

Article 12 – Nomination – démission - vacance

La société est administrée par un conseil d'administration composé d'au moins de trois administrateurs, actionnaires ou non, nommés pour six ans au maximum par l'assemblée générale des actionnaires et toujours révocables par elle.

En cas d'inoccupation d'un ou plusieurs mandats d'administrateur, les administrateurs restants ont le droit de pourvoir provisoirement à leur remplacement jusqu'à la plus prochaine assemblée générale qui procédera à l'élection définitive.

Lorsqu'une personne morale est désignée comme administrateur ou membre du comité de direction, elle désignera parmi ses associés, gérants, administrateurs ou employés un représentant fixe qui sera chargé de l'exécution de cette tâche au nom et pour le compte de la personne morale concernée. Ce représentant doit répondre aux mêmes conditions et est civilement et pénalement responsable comme s'il accomplissait la tâche en son nom et pour son propre compte, sous réserve de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'elle représente. Cette dernière ne peut licencier son représentant sans avoir nommé en même temps un successeur.

Tous administrateurs et leurs représentants doivent posséder l'honorabilité professionnelle nécessaire, l'expérience et l'autonomie telles que stipulées à l'article 4 §1, 4° de l'AR du 10 avril 1995 et assurer une gestion autonome. Ils ne peuvent également pas tomber sous le coup des cas d'interdiction prévus par l'article 19 de la loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des institutions de crédit.

Article 15 - Transfert de compétences

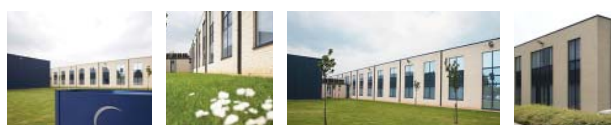
Le conseil d'administration peut, en application de l'article 524bis du Code des Sociétés, constituer un comité de direction dont les membres sont élus au sein ou hors du conseil. Les compétences à transférer au comité de direction sont toutes les compétences d'administration à l'exception des compétences administratives susceptibles d'être liées à la politique générale de la société, des actions qui sont réservées au conseil d'administration sur la base de dispositions légales ou des actions et mesures qui pourraient entraîner l'application de l'article 524 du Code des Sociétés. Lorsqu'un comité de direction est nommé, le conseil d'administration est chargé de la surveillance dudit comité.

Le conseil d'administration détermine les conditions de nomination des membres du comité de direction, de leur licenciement, de leur rémunération, de leurs éventuelles indemnités de licenciement, de la durée de leur mandat et de la méthode de travail.

Si un comité de direction a été nommé, ce dernier ne peut déléguer l'administration quotidienne de la société qu'à deux personnes au minimum qui doivent naturellement être administrateurs. Si aucun comité de direction n'a été nommé, le conseil d'administration peut déléguer l'administration quotidienne de la société à minimum deux personnes, qui doivent naturellement être administrateurs.

Le conseil, le comité de direction ainsi que les administrateurs délégués chargés de l'administration quotidienne dans le cadre de cette administration quotidienne, peuvent également déléguer certaines compétences spécifiques à une ou plusieurs personnes de leur choix, dans les limites de leurs compétences respectives.

Le conseil d'administration peut fixer l'indemnité de chaque mandataire à qui des compétences spéciales ont été attribuées et ce, conformément à la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective des portefeuilles de placement, et ses décisions d'exécution.



Article 17 - Conflits d'intérêt

Les administrateurs, les personnes chargées de l'administration journalière et les mandataires de la société doivent respecter les règles relatives aux conflits d'intérêt prévues par l'AR du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières et par le Code des Sociétés, telles qu'elles peuvent être modifiées, le cas échéant.

Article 18 - Contrôle

Le contrôle des opérations de la société est attribué à un ou plusieurs commissaires, nommés par l'assemblée générale parmi les membres de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises pour un terme renouvelable de trois ans. La rémunération est déterminée par l'assemblée générale à l'occasion de sa nomination.

Le(s) commissaire(s) contrôle(nt) et certifie(nt) également les données comptables reprises dans les comptes annuels de la société. À la demande de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances, il(s) certifie(nt) l'exactitude des données transmises à la commission précitée par la société à cette dernière, conformément à l'article 80 de la loi du 20 juillet 2004.

Assemblée générale

Article 19 – Assemblée générale et assemblée générale spéciale et extraordinaire

L'assemblée générale ordinaire des actionnaires, dénommée assemblée annuelle, doit être convoquée chaque année le premier mercredi du mois d'avril à seize heures trente minutes.

Si ce jour est un jour férié légal, l'assemblée aura lieu le jour ouvrable suivant.

A tout moment une assemblée générale extraordinaire peut être convoquée pour débattre et décider de toute question appartenant à sa compétence et n'impliquant pas de modification des statuts.

A tout moment une assemblée générale extraordi-

naire peut être convoquée devant le notaire pour se concerter et prendre des décisions concernant une modification des statuts.

Les assemblées générales sont tenues au siège de la société ou en tout autre endroit en Belgique indiqué dans la convocation.

Article 22 - Dépôt de titres

Pour être admis à l'assemblée générale les titulaires d'actions au porteur doivent effectuer au plus tard trois jours ouvrables avant la date fixée de l'assemblée générale, effectuer le dépôt de leurs actions, si cela est exigé par la convocation, au siège de la société ou auprès d'une institution financière désignée dans la convocation.

Les titulaires d'actions dématérialisées doivent trois jours ouvrables avant l'assemblée déposer auprès des établissements que le conseil d'administration aura désigné, une attestation établie par le teneur de compte agréé ou par l'organisme de liquidation constatant l'indisponibilité desdites actions jusqu'à la date de l'assemblée générale.

Les propriétaires d'actions nominatives doivent, trois jours ouvrables à l'avance, prévenir de leur intention d'assister à l'assemblée générale par simple lettre adressée au siège social.

Article 26 – Droit de vote

Chaque action donne droit à une voix.

Lorsqu'une ou plusieurs actions appartiennent à différentes personnes en indivision ou à une personne morale ayant un organe collégial de représentation, l'exercice des droits afférents à ces titres vis-à-vis de la société ne pourra être exercé que par une personne désignée par écrit par tous les ayant droits. Tant que cette désignation n'a pas été faite, tous les droits liés à ces actions seront suspendus.

Lorsqu'une action est grevée d'un usufruit, les droits afférents à cette action sont exercés par l'usufruitier sauf si le nu-proprétaire s'y oppose.

Pièces comptables – Répartition du résultat

Article 29 – Destination des bénéfices

La société distribue le revenu net, diminué des montants qui correspondent à la diminution nette des dettes de l'exercice en cours d'un montant d'au moins quatre-vingts pour cent (80 %).

Pour l'application de cet article, le produit net est défini comme le bénéfice de l'exercice, à l'exclusion des réductions de valeur, des reprises de réductions de valeur et des plus-values réalisées sur les immobilisations pour autant que celles-ci soient imputées au compte de résultats.

Les vingt pour cent restants recevront la destination que vaudra lui donner l'assemblée générale sur proposition du conseil d'administration.

Toutefois, les plus-values sur la réalisation des immobilisations sont exclues du produit net, tel que défini à l'alinéa premier, dans la mesure où elles sont remployées dans un délai de quatre ans prenant cours le premier jour de l'exercice courant au cours duquel ces plus-values ont été réalisées.

La partie des plus-values réalisées qui n'est pas remployée après la période de quatre ans est ajoutée au revenu net, tel que défini, de l'exercice qui suit cette période.

COMMISSAIRE

Le 4 avril 2007, Deloitte & Partenaires Réviseurs d'Entreprises SC s.f.d. Société Coopérative à responsabilité limitée représentée par monsieur Rik Neckebroeck dont les bureaux sont sis à 1831 Diegem, Berkenlaan 8b, renommé commissaire d'Intervest Offices. Le mandat du commissaire expirera immédiatement après l'assemblée annuelle de 2010.

La rémunération du commissaire s'élève à € 65.000 (TVA exclus, frais inclus) par an pour l'examen des comptes annuels.

BANQUE DEPOSITAIRE

La Banque ING a été désignée depuis de 15 mars 2003 comme banque dépositaire d'Intervest Offices au sens des articles 12 et suivants de l'AR du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières.

Depuis le 1er janvier 2006, l'indemnité annuelle est une indemnité fixe de € 10.000, augmentée d'une commission de 0,03 % par bien immobilier acquis ou vendu. Cette indemnité est déterminée sur base de la valeur d'investissement du bien immobilier en question d'après la dernière estimation.

EXPERTS IMMOBILIERS

Les experts immobiliers de la sicaf immobilière sont:

- Jones Lang LaSalle Belgium, 1000 Bruxelles, rue Montoyer 10. La société est représentée par Rod Scrivener.
- de Crombrugghe & Partners, 1160 Bruxelles, avenue G. Demey 72-74. La société est représentée par Guibert de Crombrugghe.
- Cushman & Wakefield, 1000 Bruxelles, avenue des Arts 58 boîte 7. La société est représentée par Kris Peetermans et Erik Van Dijck

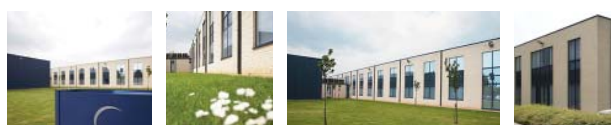
Conformément à l'AR du 10 avril 1995, ils évaluent le portefeuille quatre fois par an.

POURVOYEUR DE LIQUIDITE

En 2003 un accord de liquidité a été conclu avec la Banque ING, Avenue Marnix 24 à 1000 Bruxelles afin de stimuler la négociabilité des actions.

En pratique ceci se fait par la remise régulière de commandes d'achat et de vente, tout en respectant certaines marges.

La rémunération correspondante s'élève à un montant fixe de € 10.000 par an.



GESTIONNAIRES IMMOBILIERS

En 2007 les immeubles semi-industriels et Mechelen Campus sont gérés par Quares Asset Management.

Les indemnités facturées par ce gestionnaire varient de 0,65 % à 1 % des loyers perçus pour ces immeubles. Ces indemnités de gestion sont partiellement payées directement par les locataires conformément aux obligations de leur contrat de location.

SICAF IMMOBILIERE - CADRE LEGAL

Le régime des sicaf immobilières a été réglementé par l'AR du 10 avril 1995, 10 juin 2001 et du 21 juin 2006 pour encourager les investissements communs en immobilier. Le concept ressemble fort à celui des Real Estate Investment Trusts (REIT – USA) et des organismes de placement fiscaux (FBI – Pays-Bas).

L'intention du législateur est qu'une sicaf immobilière garantisse une transparence optimale des investissements immobiliers et assure la distribution d'un cash-flow maximal, tandis que l'investisseur bénéficie de toute une série d'avantages.

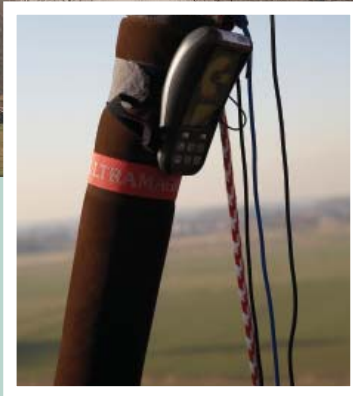
La sicaf immobilière est placée sous le contrôle de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances et est soumise à une réglementation spécifique dont les dispositions les plus marquantes sont les suivantes:

- adopter la forme d'une société anonyme ou d'une société en commandite par actions avec un capital minimum de € 1.239.467,62
- un degré d'endettement limité à 65 % (AR du 21 juin 2006) du total de l'actif
- des règles strictes en matière de conflits d'intérêt
- une comptabilisation du portefeuille à la valeur de marché sans possibilité d'amortissement
- une estimation trimestrielle du patrimoine par des experts indépendants

- une répartition du risque: maximum 20 % du patrimoine dans un seul immeuble, sauf exception
- une exonération de l'impôt des sociétés à condition que les résultats soient distribués au moins à hauteur de 80 %
- un précompte mobilier libératoire de 15 % à retenir lors de la mise en paiement du dividende

L'intention de toutes ces règles est de limiter le risque pour les actionnaires.

Les sociétés qui fusionnent avec une sicaf immobilières sont soumises à un impôt (exit tax) de 16,995 % sur les plus-values latentes et les réserves immunisées.



LISTE DE TERMINOLOGIE

Bénéfice dilué

Le bénéfice dilué par action est le résultat net tel que publié dans le compte de résultats, divisé par le nombre moyen pondéré d'actions diluées.

Bénéfice distribuable

Le bénéfice distribuable par action est le montant applicable à la distribution obligatoire divisé par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires.

Bénéfice ordinaire

Le bénéfice ordinaire par action est le résultat net tel que publié dans le compte de résultats, divisé par la moyenne pesée du nombre d'actions ordinaires.

Dividende brut

Le dividende brut par action est le résultat d'exploitation distribuable divisé par le nombre d'actions.

Dividende net

Le dividende net est égal au dividende brut après la retenue de 15 % de précompte immobilier.

Gouvernance d'entreprises

La bonne gestion d'entreprise (corporate governance) est un instrument important pour améliorer constamment la gestion de la sicaf immobilière et pour veiller aux intérêts des actionnaires.

Juste valeur d'un immeuble de placement (conformément l'interprétation Beama de l' IAS 40)

Cette valeur correspond au montant auquel un immeuble pourrait être échangé entre des parties bien informées, avec leur accord, et dans des conditions de concurrence normale. Du point de vue du vendeur elle doit être comprise déduction faite des droits d'enregistrement.

Cela signifie concrètement que la juste valeur est égale à la valeur d'investissement divisée par 1,025 (pour des immeubles d'une valeur supérieure à € 2,5 millions) ou à la valeur d'investissement divisée par 1,10/1,125 (pour des immeubles d'une valeur inférieure à € 2,5 millions).

Liquidité de l'action

La relation entre le nombre d'actions traitées quotidiennement et le nombre d'actions de capital.

Loyers actuels

Loyer annuel sur base de la situation location à un certain moment dans le temps.

Marge libre

La marge libre est le nombre d'actions qui circulent librement en bourse et qui ne sont par conséquent pas en mains fixes.

Rendement

Revenus locatifs annuels par rapport à la valeur d'investissement.

Rendement du dividende

Le rendement du dividende est le dividende brut divisé par la moyenne annuelle du cours boursier.

Revenus locatifs commerciaux

Les revenus locatifs commerciaux sont les revenus locatifs contractuels augmentés des revenus locatifs des contrats signés relatifs aux espaces qui sont contractuellement vides au 31 décembre 2007.

Taux d'endettement

Le taux d'endettement représente la relation de toutes les obligations (hors provisions et comptes de régularisation) diminué de la variation négative de la juste valeur des instruments de couverture, par rapport au total des actifs. Moyennant l'AR du 21 juin 2006 le taux d'endettement maximum pour les sicaf immobilière est passé de 50 % à 65 %.

Taux d'occupation

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 emplacements non occupés.

Valeur d'acquisition d'un bien immobilier

C'est le terme à utiliser pour la valeur d'un bien immobilier lors de l'achat. Si des frais de mutation ont été payés ceux-ci sont compris dans la valeur d'acquisition.

Valeur active nette (juste valeur)

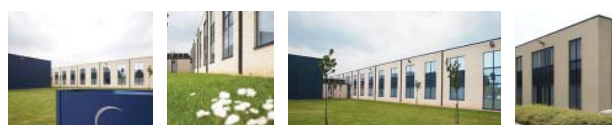
Total des capitaux propres divisés par le nombre d'actions.

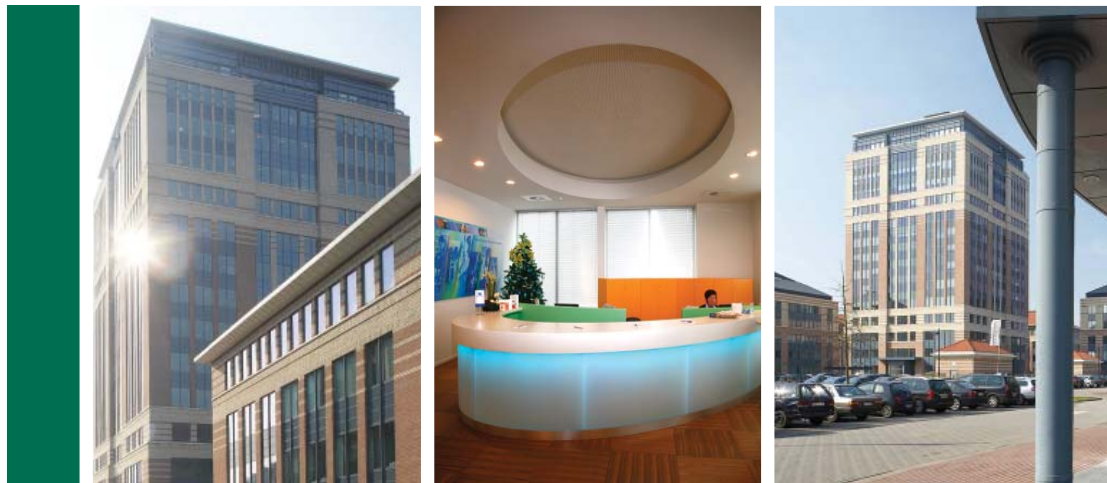
Valeur active nette (valeur d'investissement)

Total des capitaux propres corrigés suite à l'impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation des immeubles de placement, divisés par le nombre d'actions.

Valeur d'investissement de l'immobilier

La valeur de l'immeuble évalué par un expert immobilier indépendant, y compris les droits de mutation dont les droits d'enregistrement ne sont pas déduits. Cette valeur correspond au terme autrefois utilisé de « valeur acte en main ».





Interinvest Offices

Uitbreidingstraat 18
2600 Berchem

T +32 3 287 67 67 - F +32 3 287 67 69
intervest@intervest.be
www.intervest.be