



RAPPORT ANNUEL

2008

INTERVEST
OFFICES



INTERVEST OFFICES EST:

- une sicaf immobilière belge publique, cotée sur NYSE Euronext Brussels
- spécialisée en investissements en immeubles de bureaux et en immobilier industriel de première qualité, bien situés d'un point de vue stratégique à de bons emplacements en dehors des centres-villes
- orientée en matière de politique d'investissement vers la répartition des risques dans le portefeuille immobilier
- caractérisée par un rendement élevé du dividende
- caractérisée par une structure financière saine

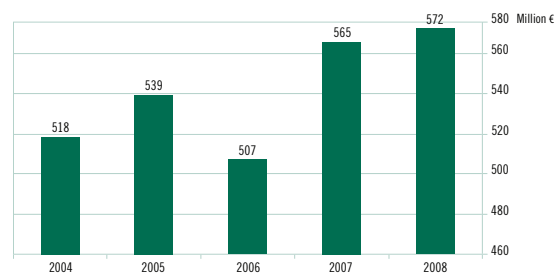
CALENDRIER FINANCIER

- Communication des résultats annuels au 31 décembre 2008: le mardi 17 février 2009
- Assemblée générale des actionnaires: le mercredi 1 avril 2009 à 16h30
- Mise en paiement du dividende:
 - Ex-date dividende 2008: le mardi 14 avril 2009
 - Record date dividende 2008: le jeudi 16 avril 2009
 - Mise en paiement du dividende 2008: à partir du vendredi 17 avril 2009
- Déclaration intermédiaire des résultats au 31 mars 2009: le lundi 4 mai 2009
- Rapport financier semestriel au 30 juin 2009: le mardi 4 août 2009
- Déclaration intermédiaire des résultats au 30 septembre 2009: le lundi 2 novembre 2009

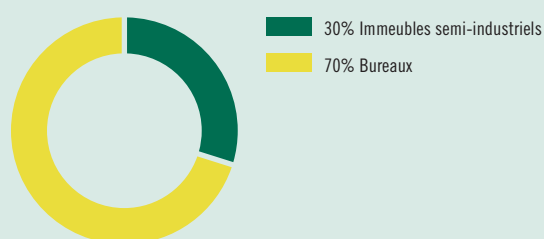
Repartition des risques dans le portefeuille immobilier

PORTEFEUILLE IMMOBILIER	31.12.2008	31.12.2007
Juste valeur de l'immobilier (€ 000)	572.055	565.043
Surface locative totale (m ²)	539.373	505.363

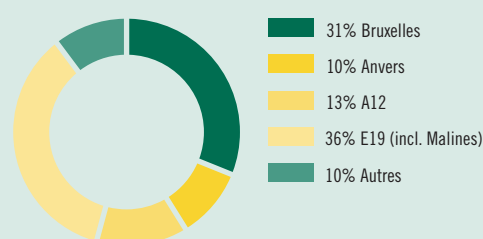
Evolution de la juste valeur de l'immobilier



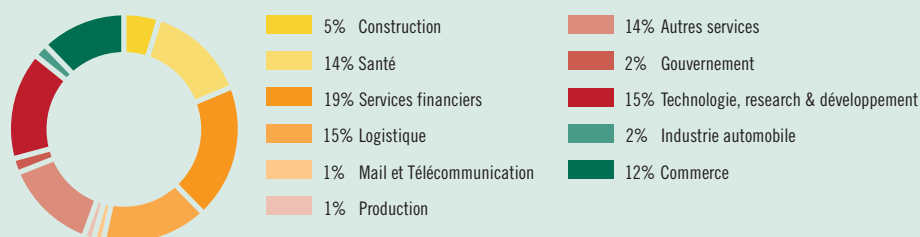
Répartition sectorielle



Répartition géographique du portefeuille immobilier



Répartition nature des locataires

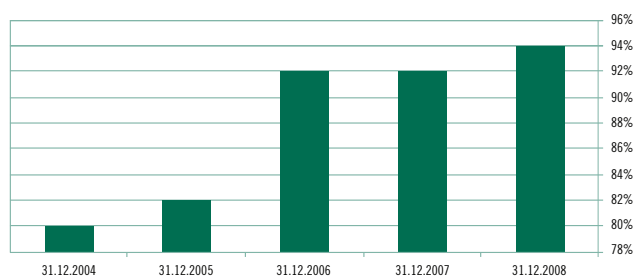


Bilan solide: taux d'endettement 42%

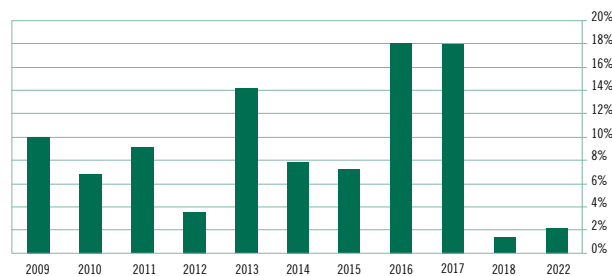
Chiffres clés	31.12.2008	31.12.2007
Capitaux propres (€ 000)	330.365	348.521
Capitaux d'emprunt (€ 000)	247.209	228.804
Taux d'endettement AR 21 juin 2006 (max. 65 %) (%)	42 %	39 %

Chiffres clés par action	31.12.2008	31.12.2007
Nombre d'actions	13.900.902	13.900.902
Valeur active nette (juste valeur) (€)	23,77	25,07
Valeur active nette (valeur d'investissement) (€)	24,80	26,11
Cours boursier à la date de clôture (€)	17,75	29,65
Prime (+)/décote (-) par rapport à la valeur active nette (%)	- 25 %	18 %

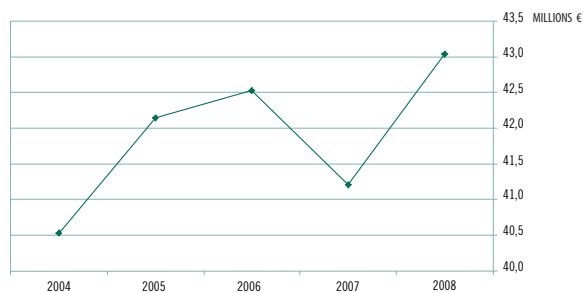
Taux d'occupation: 94 %



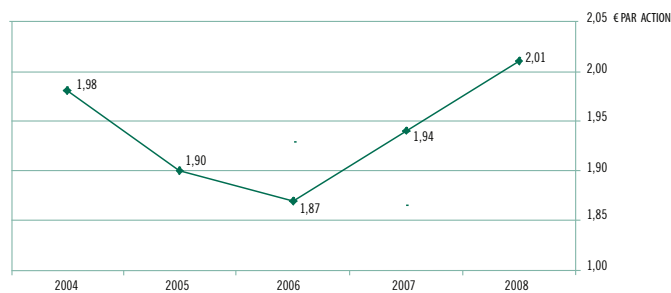
Duree moyenne restante des contrats: 4 ans



Revenus locatifs: € 43 millions



Resultats positifs: distribution d'un dividende brut de € 2,01



“En 2008, le dividende brut d’Intervest Offices passe de 1,94 € à 2,01 € par action.”

Resultats (€ 000)	2008	2007
Résultat locatif net	42.920	41.083
Charges et revenus relatifs à la gestion	426	445
Résultat immobilier	43.346	41.528
Charges immobilières	-3.504	-4.040
Frais généraux et autres revenus et charges d'exploitation	-1.619	-1.241
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	38.223	36.247
Résultat sur portefeuille	-12.726	13.036
Résultat d'exploitation	25.497	49.283
Résultat financier	-10.204	-9.556
Impôts	-44	-29
Bénéfice net	15.249	39.698
Résultat d'exploitation distribuable	27.975	26.975
Résultat sur portefeuille	-12.726	13.036
Dividende brut par action (€)	2,01	1,94
Dividende net par action (€)	1,71	1,65

Rendement du dividende

“Au 31 décembre 2008 le cours boursier de l'action d’Intervest Offices s’élève à € 17,75 offrant ainsi un rendement du dividende brut de 11%.”

Table des matières

Lettre aux actionnaires	3
01	
Rapport du conseil d'administration	5
Profil	6
Politique d'investissement	6
Gouvernance d'entreprise	7
Facteurs de risques et gestion des risques	11
Entreprendre durablement	14
02	
Rapport du comité de direction	17
Marché de l'immobilier d'entreprise	18
Développements importants en 2008	22
Résultats financiers	26
Structure financière	30
Affectation du bénéfice 2008	33
Prévisions pour 2009	33
03	
Rapport concernant l'action	35
Données boursières	36
Dividende et nombre d'actions	39
Actionnaires	39
04	
Rapport immobilier	41
Composition du portefeuille	42
Description du portefeuille de bureaux	48
Description de l'immobilier semi-industriel	56
Evolution du portefeuille immobilier	64
Evaluation du portefeuille par les experts immobiliers	64
05	
Rapport financier	67
Compte de résultats consolidé	68
Bilan consolidé	70
Bilan de mutation des capitaux propres	72
Aperçu du cash-flow consolidé	74
Notes sur les comptes annuels consolidés	75
Rapport du commissaire	103
Comptes annuels statutaires d'Invest Offices sa	105
06	
Informations générales	109
Identification	110
Extraits des statuts	112
Commissaire	116
Banque dépositaire	116
Pourvoyeur de liquidité	116
Experts immobiliers	116
Gestionnaires immobiliers	116
Sicaf immobilière – cadre légal	117
Déclaration relative au rapport annuel	117
Liste de terminologie	118

“Le dividende brut d’Intervest Offices augmente de presque 4 %
passant de € 1,94 à € 2,01 par action en 2008.”

“Au 31 décembre 2008, le taux d’occupation atteint 94 %,
ce qui est nettement supérieur à la moyenne du marché.”

Cher actionnaire,

Nous avons l'honneur de vous présenter le rapport annuel pour l'exercice 2008.

Malgré une économie en forte régression au cours du deuxième semestre de 2008, la demande d'espaces de bureaux et d'entrepôts s'est maintenue.

Grâce à la forte activité de location d'Interinvest Offices, le taux d'occupation de la sicaf immobilière s'élève en fin d'année à 94 %. Pour le segment des immeubles semi-industriels un taux d'occupation de 98 % est même atteint.

Pour l'exercice 2008, le résultat d'exploitation distribuable (hors le résultat sur portefeuille) s'élève à € 28 millions de sorte que nous pouvons vous offrir un dividende brut de € 2,01 par action, en comparaison à € 1,94 par action en 2007. Ainsi le rendement du dividende brut de la sicaf immobilière s'élève-t-il à 11 % sur base du cours boursier au 31 décembre 2008.

Ces bons résultats d'exploitation d'Interinvest Offices contrastent fortement avec l'inactivité sur le marché de l'investissement.

Les premiers signes de la crise financière se sont fait sentir à l'automne 2007. L'impact sur le marché de l'investissement s'est clairement manifesté à partir du deuxième trimestre 2008. La pénurie de crédits, les marges plus élevées sur les taux d'intérêts et l'incertitude économique ont donné lieu à la stagnation quasiment totale du marché de l'investissement vers la fin de l'année.

Dans ces circonstances nous sommes également obligés d'adopter une attitude prudente et attentiste.

Depuis le troisième trimestre 2008 les circonstances de marché se reflètent également dans l'évaluation des immeubles de la sicaf immobilière mais l'impact pour toute l'année reste néanmoins limité à une réduction de valeur de 2 %. En fin d'année 2008, la juste valeur du portefeuille s'élève à € 572 millions.

Pour 2009, les perspectives économiques générales sont sombres. Le marché de l'immobilier subira également les conséquences de la récession qui donneront lieu, entre autres, à une activité locative moindre et à la poursuite de la baisse de la valeur des immeubles.

Nous pensons pouvoir faire face à ces circonstances économiques. En anticipant les difficultés économiques plusieurs contrats de bail importants ont été prolongés prématurément. Seulement 10 % des revenus locatifs viennent à échéance en 2009.

Etant donné notre taux d'endettement relativement bas de 42 %, nous nous trouvons dans une position relativement confortable face au marché du crédit.


Notre objectif pour 2009 est de maintenir le mieux possible le résultat d'exploitation.

Nous vous remercions de la confiance et tous les collaborateurs pour leur efforts appréciés et nous leur souhaitons beaucoup de succès pour que 2009 soit également une année réussie.

Le conseil d'administration



Reinier van Gerrevink
Administrateur délégué



Jean-Pierre Blumberg
Président du conseil d'administration

01



Rapport du conseil d'administration

Woluwe Garden // Boulevard de la Woluwe 18 - 22 / 1932 Sint-Stevens-Woluwe / Superficie 25.074 m²

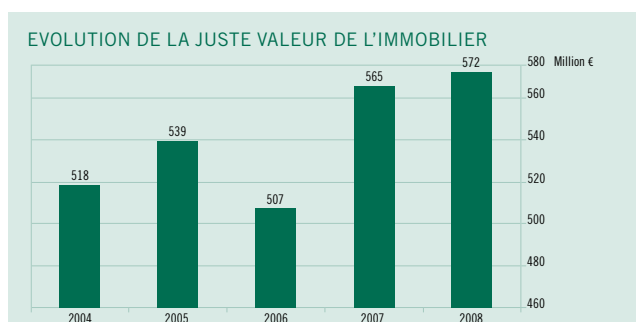
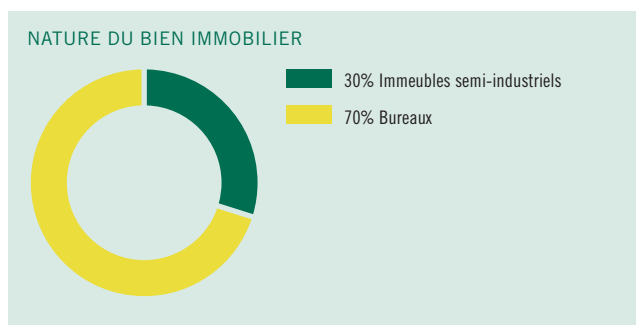
Reception

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.

“Au 31 décembre 2008, le portefeuille se compose de 70 % d'immeubles de bureaux et de 30 % d'immeubles semi-industriels. Au 31 décembre 2008 la juste valeur totale du portefeuille s'élève à € 572 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 NYSE Euronext Brussels.



POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

“La politique d'investissement a pour but d'obtenir une combinaison du rendement direct sur base des revenus locatifs et du 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 d'entreprise 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 souhaite 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 2008, la marge libre de l'action est restée constante à 45,3 %.”

Dimension 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 locataire ou de quelques grands locataires ou projet(s).
- 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.

Chaque acquisition doit être examinée en fonction des critères suivants:

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 une bonne répartition des échéances intermédiaires et finales des contrats de bail.

“En collaboration avec Intervest Offices nous avons pu réduire de façon substantielle les frais de gestion de nos installations techniques.”

CHRISTIAN CLAESSENS – GENERAL SERVICES DIRECTOR - PWC

GOVERNANCE D'ENTREPRISE

Généralités

Intervest Offices respecte scrupuleusement les principes du Code belge de Gouvernance d'Entreprise. Les principes de gouvernance d'entreprise d'Intervest Offices ont été fixés par le conseil d'administration dans un certain nombre de directives:

- la Charte de Gouvernance d'Entreprise
- le code de conduite
- le règlement de déclenchement d'alerte
- la directive pour la prévention d'abus de marché

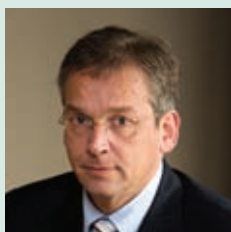
La « Charte de Gouvernance d'Entreprise » complète, qui décrit les règlements internes importants des organes de gestion d'Intervest Offices, ainsi que les autres directives, peut être consultée sur le site web de la société (www.intervestoffices.be).

Il n'est dérogé des stipulations du Code belge de Gouvernance d'Entreprise lorsque des circonstances spécifiques l'exigent. Dans ce cas la dérogation en concordance avec le principe « comply or explain » est commentée dans le rapport annuel.

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.

En 2008, Reinier van Gerrevink 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. Au cours de l'exercice 2008, Reinier van Gerrevink et Hans Pars ont représenté l'actionnaire majoritaire VastNed Offices/Industrial sa.



Jean-Pierre Blumberg

Président - Administrateur indépendant

Adresse	Plataandreef 7 2900 Schoten
Terme	Avril 2010
Fonction	Managing partner Linklaters LLP



Reinier van Gerrevink

Administrateur délégué

Adresse	Bankastraat 123 2585 EL 's-Gravenhage - Pays-Bas
Terme	Avril 2011
Fonction	Chief executive officer du Groupe VastNed



Hubert Roovers

Administrateur délégué

Adresse	Franklin Rooseveltlaan 38 4835 AB Breda - Pays-Bas
Terme	Avril 2011
Fonction	Administrateur délégué d'Interinvest Retail sa



Nick van Ommen

Administrateur indépendant

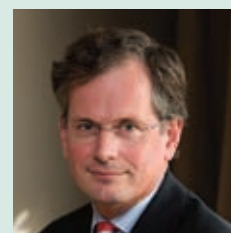
Adresse	Beethovenweg 50 2202 AH Noordwijk aan Zee - Pays-Bas
Terme	Avril 2010
Fonction	Administrateur de sociétés



**EMSO sprl représentée de façon permanente
par Chris Peeters**

Administrateur indépendant

Adresse	Jan Moorkensstraat 68 2600 Berchem
Terme	Avril 2011
Fonction	Economiste spécialisé en transports, administrateur délégué de Policy Research Corporation sa



Hans Pars

Administrateur

Adresse	Platolaan 44 3707 GG Zeist - Pays-Bas
Terme	Jusqu'au 14 novembre 2008
Fonction	Chief investment officer du Groupe VastNed



Le mandat d'Hans Pars a pris fin à sa demande le 14 novembre 2008. Le conseil d'administration remercie sincèrement Hans Pars pour sa contribution au conseil d'administration d'Intervest Offices. Hans Pars est remplacé comme administrateur à partir du 1er janvier 2009 par la cooptation de Tom de Witte.

	Tom de Witte
	Administrateur
	Adresse Kamerlingh Onnesstraat 69 2984 ED Ridderkerk - Pays-Bas
	Terme Cooptation à partir du 1 janvier 2009
	Fonction Chief financial officer du Groupe VastNed

En 2008, le conseil d'administration s'est réuni quatre fois. Les administrateurs ont assisté à toutes les réunions à l'exception de Hans Pars le 13 mai et 4 août 2008, Reinier van Gerrevink le 18 février et le 13 mai 2008 et Jean-Pierre Blumberg le 4 août 2008.

Les principaux points de l'ordre du jour aux sujets desquels le conseil d'administration s'est réuni et a pris des décisions en 2008 sont:

- L'approbation des chiffres trimestriels, semestriels et annuels
- L'approbation des comptes annuels et des rapports statutaires
- L'approbation des budgets 2008 et du plan d'entreprise 2009
- L'analyse du portefeuille immobilier (o.a. investissements et désinvestissements, questions relatives aux locataires, évaluations, e.a.)
- L'acquisition d'Edicorp sa (propriétaire de l'immeuble Herentals Logistics 2)
- La fusion d'Intervest Offices avec Herentals Logistic Center sa le 2 avril 2008

Composition et fonctionnement du comité d'audit

En 2008, le comité d'audit se compose de 3 administrateurs: Nick van Ommen (président), Jean-Pierre Blumberg et EMSO sprl, représentée de façon permanente par Chris Peeters. La durée de leur mandat au sein du comité d'audit n'est pas spécifiée.

En 2008, 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 Jean-Pierre Blumberg le 4 août 2008.

En 2008, 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 internes 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

En 2008, le comité de direction se compose 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 « Charte de Gouvernance d'Entreprise » de la société. Elle peut être consultée sur le site web (www.intervestoffices.be).



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, chargée 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 la manipulation de marché.

Rémunérations

En 2008, l'indemnité annuelle fixe des administrateurs indépendants non exécutifs, membres du conseil d'administration, s'élève à 14.000 € par an (15.000 € par an comme président du conseil d'administration). Aucune indemnité supplémentaire n'est accordée pour l'appartenance à un comité ni pour l'exercice de la présidence d'un comité. Les administrateurs qui représentent l'actionnaire majoritaire exercent leur mandat de façon non rémunérée.

Le montant de la rémunération fixe qui a été octroyée en 2008 aux membres du comité de direction et à l'administrateur délégué s'élève à € 268.100, majoré d'une rémunération variable de € 20.000. En outre en 2008 un bonus exceptionnel d'un montant de € 64.500 a été octroyé aux membres rémunérés du comité de direction pour leur loyauté et leurs prestations livrées lors de la procédure de reprise qui a lieu au niveau du groupe au cours du premier semestre 2008, ne résultant toutefois pas en une reprise. Étant donné qu'en 2008 le comité de direction se compose uniquement de deux personnes 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 rémunérations est suffisante dans le cas présent et que la rémunération individuelle du ceo (et donc également de l'autre membre du comité) ne doit pas être communiquée.

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 la rémunération fixe.

Au cours de l'exercice 2008, aucune action ou option sur actions n'ont été octroyées aux membres du comité de direction.

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 Neckebroeck, réviseur d'entreprise.

Experts immobiliers

Le portefeuille immobilier est évalué tous les trimestres par trois experts indépendants, à savoir de Jones Lang LaSalle, Cushman & Wakefield et de Crombrughe & Partners, chacun pour une partie du portefeuille immobilier et selon un principe de rotation.

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'un 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.

La procédure pour la prévention de conflits d'intérêt n'a pas été appliquée au cours de l'exercice 2008.

Principe “Comply or explain”

En 2008, il a été 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 sicaf 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 management exécutif sont uniquement communiquées sur une base globale et non sur une base séparée.

FACTEURS DE RISQUES ET GESTION DES RISQUES

En 2008, le conseil d'administration d'Intervest Offices a consacré une fois de plus beaucoup d'attention aux facteurs de risques auxquels Intervest Offices est confrontée.

“L'évolution permanente sur les marchés immobiliers et les marchés financiers exige un suivi continu des risques stratégiques, d'exploitation, financiers et de conformité afin de surveiller les résultats et la situation financière d'Intervest Offices”.

Risques stratégiques

Ces risques sont en grande partie déterminés par les choix stratégiques que fait Intervest Offices pour limiter la vulnérabilité par rapport aux 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:** il est opté principalement pour des investissements dans le secteur des immeubles de bureaux et afin de pouvoir anticiper de façon optimale le cycle de bureaux, il est veillé à obtenir un pourcentage suffisant 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 maximal lié au rendement. Outre 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 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 procédant à un screening lors de l'engagement de ses collaborateurs, en créant une conscience de ces risques auprès de ses collaborateurs, et en veillant qu'ils aient une connaissance suffisante des modifications 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.



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'Intervest 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, le groupe cible visé et les utilisateurs, la qualité du bien immobilier, la qualité du locataire et le contrat de bail. Intervest Offices inventorie continuellement le développement de ces facteurs. Sur base régulière un profil de risque 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 des contrats bail.
- **risques du contrôle 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'Intervest Offices diverses mesures de contrôle internes sont appliquées pour limiter ces 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'Intervest 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 toujours versées ou des garanties bancaires établies. En outre, des procédures de contrôle internes sont rédigées qui doivent garantir que l'encaissement des loyers se fasse à temps et veiller que les arriérés de loyers 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, Intervest Offices est assurée contre 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, acquisitions scindées, précompte immobilier, 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 des taux d'intérêt.

- **risques de financement:** le portefeuille peut être financé en partie par des capitaux propres et en partie par des capitaux d'emprunt. Une augmentation 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 réduction 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 de l'immobilier, 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, des contacts réguliers avec les financiers et actionnaires (potentiels) et 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 ans sont recherchées. Il peut y être dérogé temporairement si des circonstances de marché spécifiques l'exigent.
- **risques de liquidité:** Intervest Offices doit générer suffisamment de cash-flow afin de pouvoir répondre à ses obligations de paiement quotidiennes. Ce risque est, d'une part, limité par les mesures mentionnées sous 'risques d'exploitation', par lesquelles les risques de perte de cash-flow, par exemple, pour cause d'inoccupation et faillites des locataires sont réduits. D'autre part, Intervest Offices doit disposer de suffisamment de marge de crédit pour compenser les fluctuations des besoins de liquidités. A cet effet des prévisions de cash-flow sont établies. Intervest Offices a prévu suffisamment de marges de crédit auprès de ses financiers pour compenser ces fluctuations. Pour pouvoir faire usage de ces marges de crédit, il faut satisfaire de façon continue aux conditions des facilités de crédit.
- **risques 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 d'une durée de 5 ans pour limiter le risque de taux d'intérêt dans le futur.

ENTREPRENDRE DURABLEMENT

Intervest Offices est consciente de l'effet planétaire des changements climatiques, de la production de déchets et des ressources naturelles qui s'épuisent. Aussi bien pour l'organisation propre que pour les locataires de ses immeubles, Intervest Offices veut stimuler la création d'une conscience afin d'arriver à un impact durable de ses activités sur le milieu et la société.

Début 2008, un groupe de travail interne a été créé, visant à établir une gestion générale pour mener une politique écologique efficace et réfléchie d'un point de vue économique. Entre-temps divers projets « verts » ont été réalisés et pour 2009 plusieurs projets sont également prévus.

Le point de départ restant toujours la satisfaction des locataires, Intervest Offices se focalise sur quatre domaines relatifs à la durabilité: l'énergie, l'utilisation de matériaux et l'enlèvement des déchets, l'emplacement et le bien-être de ses utilisateurs.

1. Dans le domaine de la **consommation d'énergie durable**

Intervest Offices s'efforce en premier lieu à sensibiliser les utilisateurs, étant donné qu'ils déterminent en large mesure la consommation. Dans la mesure du possible la consommation d'énergie du HVAC (Heating Ventilation Air Conditioning) est facturée de façon individuelle aux locataires au lieu d'appliquer la méthode de décompte standard où les frais sont répartis selon la superficie louée. Entre-temps, cette méthode de décompte est déjà appliquée à Mechelen Campus et Park Station et elle sera également appliquée pour d'autres immeubles où cela est possible d'un point de vue technique et administratif.

En collaboration avec le locataire Tibotec-Virco la consommation d'énergie a été analysée, ce qui a donné lieu à l'application d'un film de protection solaire supplémentaire sur les vitres des immeubles de Mechelen Campus. Cet investissement sera récupéré dans une période de 3 ans.

Un projet pour le placement de panneaux solaires a été initié plus spécifiquement pour le portefeuille semi-industriel. La première phase de ce projet, où trois immeubles seront équipés de panneaux solaires, est prévue pour le premier semestre 2009.

2. Au plan de **l'utilisation de matériaux et l'enlèvement de déchets**

un système de ramassage séparé des déchets est appliqué dans pratiquement tous les immeubles. La variante minimale est le tri d'une part du papier et du carton et d'autre part des déchets restants.

Toutefois, dans trois immeubles une méthode avancée de ramassage des déchets a été introduite, où les déchets sont triés en 8 fractions différentes (papier, carton, PMC, déchets restants, verre, piles, lampes TL et cartouches d'encre). Ce système exige une formation des locataires et du personnel d'entretien, mais n'a pas d'impact sur le niveau des coûts tout en diminuant le nombre de déchets.

Étant donné la grandeur du site de l'Intercity Business Park une unité de traitement des déchets a même pu être installée dans le parc. Ceci ne réduit pas seulement le nombre de transports de et vers le site de traitement des déchets, mais cela permet également d'appliquer pour chaque locataire un programme de ramassage individuel. Ainsi les locataires sont-ils de plus en plus responsabilisés, ce qui entraîne à nouveau des réductions du coût et du nombre de déchets. En plus des avantages écologiques, une économie d'environ 15 % est réalisée par rapport au ramassage classique par container.

3. Lors de l'acquisition de nouveaux immeubles il est tenu compte de **l'emplacement** des immeubles. Dans la mesure du possible les immeubles à acquérir devront être accessibles de multiples façons, ce qui est très important aussi bien pour les bureaux que les immeubles logistiques. Pour un grand nombre d'immeubles qui sont déjà dans le portefeuille, des abris couverts pour vélos ont été installés afin de stimuler l'usage du vélo.

4. Enfin, dans le domaine du bien-être de ses locataires, Intervest Offices gère ses immeubles de telle manière qu'une sécurité maximale et une satisfaction des locataires sont recherchées en permanence. Afin de garantir la sécurité et le bien-être des utilisateurs, en plus des contrôles légaux pour tous les immeubles à locataires multiples, une procédure d'évacuation est rédigée de sorte qu'annuellement des exercices d'évacuation communs sont organisés.

“En introduisant un projet de panneaux solaires sur le toit de notre entrepôt, Intervest Offices nous permet de mieux gérer nos frais d'énergie, ce qui nous offre un avantage compétitif lors d'adjudications logistiques.”

JAN FRANCK – CFO – FIEGE NORTH-WEST EUROPE



02



Rapport du comité de direction

Deloitte Campus 1 // Berkenlaan 8 b / 1831 Diegem / Superficie 8.729 m²



TABLE RONDE AVEC LES EXPERTS IMMOBILIERS D'INTERVEST OFFICES CONCERNANT LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT ET DE LA LOCATION DE L'IMMOBILIER D'ENTREPRISE

LE MARCHÉ DE L'IMMOBILIER D'ENTREPRISE

Le 18 décembre 2008 Interinvest Offices a réuni ses trois experts immobiliers lors d'une table ronde afin de discuter du marché actuel de l'investissement et de la location.

La crise du crédit sur le marché de l'investissement belge s'est fait sentir pour la première fois mi-2007. En 2008, le marché de l'investissement fut totalement sous l'emprise de la crise bancaire ce qui a donné lieu en automne à une sérieuse désorganisation du fonctionnement du système bancaire. Le volume d'investissement a baissé d'environ 40 %, passant de € 5,2 milliards en 2007 à € 2,9 milliards en 2008.

A l'automne 2008 il y a eu très peu d'activités sur le marché de l'investissement de l'immobilier entraînant une forte baisse de la valeur de l'immobilier.

Le marché de la location est resté assez actif jusque mi-2008 mais au cours du dernier trimestre 2008, la prise en location de bureaux et d'immeubles logistiques a fortement baissé.

Interlocuteurs:

- Jean-Paul Sols (Interinvest Offices)
- Rod Scrivener, Patricia Lannoije (Jones Lang Lasalle)
- Kris Peetermans (Cushman & Wakefield)
- Guibert de Crombrughe (de Crombrughe & Partners)





Situation économique

Jean-Paul Sols:

Depuis l'automne 2008 la crise des crédits est devenue une crise économique générale. Jusqu'à présent l'impact pour Interinvest Offices est limité. Au plan des locations l'année 2008 a été une très bonne année pour Interinvest Offices. Ainsi la valeur du portefeuille immobilier n'a-t-elle baissé que de 2 % par rapport au 31 décembre 2007.

Comment estimez-vous les conséquences de la crise pour les investissements sur le marché des bureaux belge ?

Patricia Lannoije:

En 2008, les prévisions de croissance sont dans l'ensemble fortement atténuées et elles sont même estimées négatives en 2009 pour les marchés matures. Il y a nettement beaucoup moins de transactions d'investissement qu'au cours de l'année à succès 2007. Principalement au cours du premier semestre 2008 le marché est resté encore relativement actif. De nombreuses transactions entamées en 2007 ont été finalisées.

En 2008 l'investisseur le plus actif que nous rencontrons est un autre type d'investisseur. Il est clair que ce sont des parties qui disposent dle plus de capitaux propres qui sont restées actives en tant qu'acheteur.

Guibert de Crombrughe:

En 2008, il y a eu pas mal d'activité aussi bien sur le marché de l'investissement que sur le marché de la location, mais les transactions se déroulent plus difficilement. Par le recul du nombre de transactions, le nombre de données de références disponibles pour les évaluateurs diminue. Une tendance à la baisse de la valeur des immeubles est nettement perceptible et elle se traduit également dans l'évaluation des immeubles d'Interinvest Offices.

“Malines obtient un bon score au plan de la mobilité et par son emplacement stratégique, à l’avenir les emplacements facilement accessibles gagneront en importance.”

ROD SCRIVENER - JONES LANG LASALLE

Marché de location des bureaux

Jean-Paul Sols:

Il est évident que suite à la crise économique il y aura moins de locations de bureaux en 2009, mais je constate quand même une situation différente sur le marché que lors de la crise télécom en 2001. Le loyer moyen pour des bureaux bien équipés était à cette époque 15 à 20 % supérieur en comparaison aux loyers alors en vigueur. A cette époque il y avait une offre importante de nouveaux immeubles dans la périphérie. Ces nouveaux bureaux étaient souvent présentés à des loyers inférieurs que ceux des immeubles existants de sorte que beaucoup d’entreprises, venant également du territoire bruxellois, ont déménagé vers la périphérie à cause des frais de location dans la périphérie. Je ne crois pas que cette tendance se répètera.

Quels sont selon vous les perspectives pour le marché de la location des bureaux en 2009 ?

Rod Scrivener:

En 2008, il y a encore eu une prise en location d’environ 450.000 m² de bureaux à Bruxelles. C’est déjà 15 % de moins qu’en 2007 et 25 % en-dessous de la moyenne des cinq dernières années.

La situation actuelle sur le marché de la location est jusqu’à présent moins mauvaise qu’au cours des crises précédentes de 1992 – période de la guerre du golf - et de 2001 – la bulle Télécom.

La différence avec les crises précédentes est que la plupart des développements se situe actuellement dans le Centre de Bruxelles et non dans la périphérie.

En 2001 nous observions, en effet, des loyers relativement élevés dans la périphérie et beaucoup de nouveaux bâtiments disponibles. Actuellement la situation est différente. Les frais de construction ont considérablement augmenté et l’exit yield est plus élevé et moins sûr, de sorte que les promoteurs doivent demander des loyers plus élevés ce qui est dans les circonstances de marché actuelles un défi. Les promoteurs éprouvent de réelles difficultés à rivaliser avec des immeubles existants.

Patricia Lannoije:

Le degré de disponibilité dans la périphérie s’élève à environ 19,9 %. La disponibilité de nouveaux immeubles n’atteint que 2,6 %. Quelques projets sont néanmoins prévus.

Jean-Paul Sols:

Dans quelle mesure une “image verte” est-elle importante pour un candidat-locataire lors du choix d’un immeuble de bureaux ou d’un immeuble logistique?

Kris Peetermans:

Dans une certaine mesure elle joue un rôle lors de la prise d’une décision. Elle n’est certainement pas décisive. Nous constatons que les priorités du locataire sont généralement des priorités concernant la qualité/prix et qu’une image verte n’est pas immédiatement une priorité première.

Patricia Lannoije:

Il y a un intérêt croissant de la part des locataires, mais actuellement il n’y pas encore de preuves qu’ils soient disposés à payer d’avantage pour un immeuble “vert”.

Jean-Paul Sols:

A côté de la périphérie bruxelloise, les marchés de bureaux d’Anvers et de Malines sont importants pour Intervest Offices. Intervest Offices constate qu’également en 2008 le marché de la location a été très actif dans ces deux villes. Quelles étaient les prestations de ces marchés de la location en 2008 et quelles sont les perspectives d’avenir ?

Rod Scrivener:

Malines obtient un bon score au plan de la mobilité et par son emplacement stratégique entre Anvers et Bruxelles. A l’avenir les emplacements facilement accessible gagneront en importance. Egalement pour les emplacements périphériques, l’intérêt des transports en commun augmentera.

“En 2008, le marché de la location à Anvers a obtenu de beaux résultats. Une prise en location d'environ 125.000 m² représente environ 60 % de plus que la moyenne de ces cinq dernières années.”

PATRICIA LANNOIJE - JONES LANG LASALLE

Patricia Lannoije:

En 2008, le marché de la location à Anvers a obtenu de beaux résultats. Une prise en location d'environ 125.000 m² représente environ 60 % de plus que la moyenne des cinq dernières années.

Jean-Paul Sols:

Intervest Offices soutient l'initiative de Voka (la Chambre de Commerce) pour promouvoir Anvers à l'étranger en vue d'y attirer des sièges sociaux. Quel rôle Anvers peut-elle jouer ?

Rod Scrivener:

Anvers a une dynamique propre et pourra certainement se profiler au niveau de sièges sociaux du Benelux. En outre, Anvers est une ville où il fait bon vivre. Il est toutefois important de pouvoir offrir l'infrastructure nécessaire telle que des écoles internationales. Au niveau des sièges sociaux du Benelux, Anvers est une concurrente pour des villes telles que Breda.

Marché de la location et de l'investissement de l'immobilier logistique

Jean-Paul Sols:

Quelles sont les perspectives du marché de l'immobilier logistique ?

Kris Peetermans:

Les dernières années, le marché logistique représentait une diversification intéressante pour les investisseurs. Ici aussi nous constatons au cours du deuxième semestre de 2008 une forte chute des activités sur le marché de l'investissement. La demande d'immeubles qui sont loués à long terme augmente. Des contrats à long terme sont assez exceptionnels pour des immeubles logistiques.

En ce qui concerne le marché de la location, la relation entre l'offre et la demande reste encore assez favorable. Le marché de la location est donc encore relativement positif.

Guibert de Crombrughe:

L'impact de la crise sur l'immobilier logistique est moindre que celui sur le marché des bureaux. Les loyers restent toutefois sous pression par la concurrence de nouveaux développements. Un nouvel immeuble logistique peut se construire assez rapidement.

DEVELOPPEMENTS IMPORTANTS EN 2008

Investissements

Acquisition de Herentals Logistics 2: développement logistique de 40.000 m² à Herentals

Le 30 septembre 2008, Intervest Offices a acquis un développement logistique le long de l'autoroute E313 sur le site Siemens à Herentals par l'achat des actions de la société anonyme Edicorp. Cette transaction s'est située dans le cadre de la convention-cadre que la sicaf immobilière avait déjà conclue en novembre 2007 avec l'entreprise de construction Cordeel.

Sur les terrains le long de l'autoroute E313, connus comme le site Siemens à Herentals, l'immeuble de la première phase (20.190 m² d'entrepôts, 4.044 m² d'entrepôts dans la mezzanine et 1.276 m² de bureaux) du développement logistique d'un total de 40.000 m², a été érigé au cours de 2008. L'immeuble est idéalement situé le long d'un des principaux corridors logistiques en Belgique à côté de la bretelle d'accès de l'E313 et avec une bonne visibilité. L'immeuble répond à toutes les caractéristiques d'un centre de distribution ultramoderne.

Pour cette première phase qui est actuellement à louer, le vendeur, l'entrepreneur/constructeur Cordeel accorde une garantie locative jusqu'au 30 septembre 2009 et ceci à des conditions conformes au marché. La première phase de cet investissement a donc contribué immédiatement au résultat d'exploitation distribuable de la sicaf immobilière de 2008 (environ € 0,4 million sur base annuelle) et génère des revenus locatifs d'environ € 1 million sur base annuelle.

La valeur d'acquisition de cette transaction s'élève à environ € 17,6 millions¹ et comprend en plus des 20.190 m² d'entrepôts, 4.044 m² d'entrepôts dans la mezzanine et 1.276 m² de bureaux de la première phase, également l'acquisition d'un terrain qui est destiné à la deuxième phase du projet (voir ci-après) et d'un immeuble de bureaux existant (Atealaan 71) situé sur le même site d'une superficie d'environ 8.500 m² sur un terrain d'environ 17.000 m². A long terme l'immeuble de bureaux existant est destiné au redéveloppement. Cet investissement est financé au moyen de lignes de crédit existantes disponibles.

Dans une deuxième phase Intervest Offices étendra dans le futur le centre de distribution d'une superficie supplémentaire de 20.000 m². Le permis de bâtir a déjà été obtenu. Cette extension se fera également en collaboration avec l'entreprise de construction Cordeel. Le timing de cette extension dépend de la demande sur le marché de la location d'immobilier logistique.

Le rendement initial net après le développement complet de ce site logistique s'élèvera à environ 7 %.

Intervest Offices avait déjà acquis en décembre 2007 l'immeuble de bureaux existant Siemens (environ 33.000 m²) situé le long de l'Atealaan à Herentals (Herentals Logistics 1). Cet immeuble existant est occupé par Nokia-Siemens Networks ainsi que diverses autres sociétés.

Désinvestissements

Au cours de l'année 2008 Intervest Offices n'a procédé à aucun désinvestissement dans son portefeuille.

Fusion du 2 avril 2008

Le 2 avril 2008, l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires a approuvé la fusion par absorption par Intervest Offices sa de la société anonyme Herentals Logistic Center sa (propriétaire de l'immeuble 'Herentals Logistics 1'). La fusion a eu lieu sans émission d'actions nouvelles Intervest Offices sa.

Cette fusion peut être considérée comme une étape formelle et logique étant donné qu'en 2007 Intervest Offices avait déjà acquis 100 % des actions de la société Herentals Logistic Center sa, et ce dans le cadre de l'extension du patrimoine immobilier d'Intervest Offices.

¹ 6% plus élevée que l'évaluation de l'expert immobilier indépendant suite aux accords concernant le prix du développement de la deuxième phase du projet (lequel sera moins élevé que la valeur d'évaluation estimée).





Locations

Grâce à une gestion commerciale active et une attention permanente pour le rayonnement du patrimoine, Intervest Offices réussit à attirer de nouveaux locataires.

Des efforts permanents au niveau de l'asset management où des contacts étroits avec les locataires existants sont primordiaux, permettent de répondre aux attentes présentes et futures concernant l'emplacement de nos clients. Ces efforts résultent en un taux d'occupation du portefeuille qui est nettement meilleur que la moyenne du marché des régions dans lesquelles Intervest Offices est active.

“Après une étude de marché approfondie, il est apparu que la prolongation de notre contrat de bail de 6 ans était l'option la plus intéressante. Intervest Offices nous a offert une flexibilité optimale de nos conditions locatives et nous a soutenus.”

MARK VAN DER HEIJDEN
FINANCE AND SUPPLY CHAIN MANAGER - WHIRLPOOL

Immeubles de bureaux

• Nouveaux locataires

Dans le courant de 2008, de nouveaux contrats de bail ont pris cours pour une superficie totale de 8.048 m², attirant ainsi 19 nouveaux locataires dans le portefeuille de bureaux.

Les principales transactions sont:

- Mechelen Campus: 1.786 m² à EDB Business Partner, 709 m² à Horeservi, 400 m² à Telenet, 327 m² à EASI et 322 m² à Trendmicro
- Intercity Business Park à Malines: 531 m² à Biotest Seralco
- Latem Business Park: 310 m² à Planet Services
- Park Station à Diegem: 640 m² à CED Automotive
- Park Rozendal à Hoeilaart: 922 m² à Mylan.

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

Dans le portefeuille de bureaux 31 transactions ont été renégociées, pour une superficie de 26.310 m².

Les principales transactions sont :

- l'extension de 3.673 m² par Deloitte à Hermes Hills (Diegem)
- l'extension de 931 m² par Tibotec à l'Intercity Business Park (Malines)
- prolongation pour 4.996 m² par Q8 au Gateway House (Anvers)
- prolongation pour 1.089 m² par Tibotec à Mechelen Campus (Malines)
- prolongation pour 1.506 m² par Imperial Tobacco à Mechelen Campus (Malines)
- prolongation pour 3.159 m² par Esoterix à l'Intercity Business Park (Malines)
- prolongation pour 563 m² par Trisoft à l'Intercity Business Park (Malines)
- prolongation et extension partielle de Whirlpool pour 2.991 m² de bureaux à Brussels 7 (Strombeek-Bever) jusqu'au 30 septembre 2018 avec une possibilité de résiliation intermédiaire pour Whirlpool Benelux au 30 septembre 2015.



“Au 31 décembre 2008,
le portefeuille de bureaux a un taux d’occupation
de 92 % et le portefeuille semi-industriel
un taux d’occupation de 98 %.”

Immeubles semi-industriels

• Nouveaux locataires

Dans le portefeuille semi-industriel des contrats de bail ont été conclus pour une superficie de 13.224 m² lors de 5 transactions:

- Sint-Niklaas Eigenlo: 1.413 m² d’entrepôts et 457 m² de bureaux à Lugano, 1.374 m² d’entrepôts et 177 m² de bureaux à Open sa, 1.247 m² d’entrepôts et 165 m² de bureaux à Eticolor
- Meer Riyadhstraat: 7.337 m² d’entrepôts et 184 m² de bureaux à VPK Packaging
- Berchem-Sainte-Agathe: 500 m² d’entrepôts et 370 m² de bureaux à GN Resound

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

La principale transaction est la prolongation du contrat de bail jusqu’à fin 2013 avec Fiege sa à Puurs, pour laquelle un accord a été atteint fin 2008 (41.890 m² d’entrepôts et 1.600 m² de bureaux).

En outre, une extension d’une superficie de 345 m² a été conclue avec la Vlaamse Gemeenschapscommissie.

“Grace à l’attitude flexible d’Interinvest Offices
nous avons aisément pu étendre notre stock
et réaliser une liaison directe avec le hall
de production d’un autre propriétaire.”

JOHAN DE NEEF

BUSINESS UNIT MANAGER SOLID BOARD – VPK PACKAGING GROUP

RESULTATS FINANCIERS ²

“En 2008 le dividende brut d’Invest Offices augmente de presque 4 %, passant de € 1,94 à € 2,01 par action.”

Compte de résultats

<i>en milliers €</i>	31.12.2008	31.12.2007
Revenus locatifs	43.038	41.205
Charges relatives à la location	-118	-122
Résultat locatif net	42.920	41.083
Charges et revenus relatifs à la gestion immobilière	426	445
Résultat immobilier	43.346	41.528
Charges immobilières	-3.504	-4.040
Frais généraux et autres revenus et charges d'exploitation	-1.619	-1.241
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	38.223	36.247
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-12.726	13.036
Résultat d'exploitation	25.497	49.283
Résultat financier	-10.204	-9.556
Impôts	-44	-29
Bénéfice net	15.249	39.698
Résultat d'exploitation distribuable ³	27.975	26.975
Résultat sur portefeuille	-12.726	13.036

RESULTAT PAR ACTION	2008	2007
Nombre d'actions copartageantes	13.900.902	13.900.902
Bénéfice net (€)	1,10	2,86
Dividende brut (€)	2,01	1,94
Dividende net (€)	1,71	1,65

² Entre parenthèses les chiffres comparatifs au 31 décembre 2007.

³ Pour le calcul du résultat d'exploitation distribuable: voir note 11 du rapport financier.

“Les revenus locatifs augmentent de 4 % grâce aux investissements dans des immeubles de qualité.”

Pour l'exercice 2008 les **revenus locatifs nets** d'Intervest Offices s'élèvent à € 42,9 millions. Cette augmentation de € 1,8 millions par rapport à l'exercice 2007 (€ 41,1 millions) provient:

- de locations et extensions supplémentaires dans les immeubles de bureaux et semi-industriels ainsi que d'indexations pour € 1,2 millions
- de € 1,6 millions d'investissements au cours de l'exercice 2007 qui ont généré en 2008 une année entière de revenus locatifs (Exiten, Mechelen Campus Tower, Herentals Logistics 1)
- de € 0,3 million de l'acquisition du développement logistique Herentals Logistics 2 au 30 septembre 2008
- de la disparition des revenus locatifs suite à la vente des immeubles de bureaux fin 2006 mais qui ont encore généré au cours du premier trimestre 2007 des revenus locatifs (- € 1,2 millions).

Au cours de l'exercice 2008, les **charges immobilières** baissent considérablement de 13 %, atteignant € 3,5 millions (€ 4,0 millions). Cette diminution de € 0,5 million provient principalement de la baisse des frais d'inoccupation suite à la vente des immeubles de bureaux précités ayant un taux élevé d'inoccupation.

Les **frais généraux** et autres revenus et charges d'exploitation s'élèvent à € 1,6 millions ce qui est € 0,4 million supérieur comparé à l'année dernière suite à une régularisation unique de la TVA déductible pour les années 2002 à 2008 y compris.

Suite à la baisse des charges immobilières et l'augmentation des revenus locatifs le **résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille** de 2008 augmente de 5 % ou € 2 millions, atteignant € 38,2 millions (€ 36,2 millions).

La **variation de la juste valeur des immeubles de placement** de la sicaf immobilière comprend en 2008 principalement:

- une dévaluation de € 10,4 millions. Cette réduction de valeur provient de la dévaluation des immeubles de bureaux et semi-industriels de la sicaf immobilière suite à la récession économique mondiale. Cette récession a paralysé fin 2008 le marché de l'investissement de l'immobilier professionnel de sorte que les experts immobiliers indépendants ont adapté de façon négative les taux de capitalisation utilisés pour déterminer la valeur des immeubles d'Intervest Offices.
- la prise immédiate en résultat de la différence de prix de - € 1,5 millions pour l'acquisition des actions de la société Edicorp sa (propriétaire du développement logistique Herentals Logistics 2, le développement logistique à Herentals) au 30 septembre 2008. IFRS 3 n'est pas d'application pour cette acquisition.

Le **résultat financier** s'élève à - € 10,2 millions (- € 9,5 millions). Cette augmentation des charges financières de € 0,7 million provient principalement des investissements de l'exercice 2007 qui ont été financés une année entière en 2008 et de l'acquisition du développement logistique Herentals Logistics 2 le 30 septembre 2008.

Le **bénéfice net** de 2008 d'Intervest Offices s'élève à € 15,2 millions (€ 39,7 millions) et peut être réparti comme suit :

- un bénéfice d'exploitation distribuable de € 28 millions (€ 26,9 millions). Cette augmentation de 4 % résulte de l'investissement des moyens financiers disponibles dans des immeubles de bureaux et semi-industriels ayant un taux d'occupation élevé et un bon rendement
- un résultat sur portefeuille de - € 12,7 millions (€ 13 millions) suite à la réduction de valeur du portefeuille immobilier de la sicaf immobilière et la prise en résultat immédiate de la différence de prix pour l'acquisition des actions de la société Edicorp sa.

En 2008, le **résultat d'exploitation distribuable** d'Intervest Offices augmente, atteignant alors € 28 million (€ 26,9 millions). Compte tenu des 13.900.902 actions copartageantes, cela signifie pour l'exercice 2008 un dividende brut de € 2,01 par action en comparaison à € 1,94 en 2007, ce qui représente une augmentation du dividende de presque 4 % par action.

Bilan

<i>en milliers €</i>	31.12.2008	31.12.2007
ACTIF		
Actifs non courants	572.378	569.601
Actifs courants	5.196	7.724
Total de l'actif	577.574	577.325
CAPITAUX PROPRES ET PASSIF		
Capitaux propres	330.365	348.521
Capital	126.725	126.725
Primes d'émission	60.833	60.833
Réserves	128.234	140.955
Résultat	31.295	30.286
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétiques des immeubles de placement	-14.437	-14.432
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	-2.448	4.107
Intérêts minoritaires	163	47
Passifs	247.209	228.804
Passifs non courants	207.570	208.436
Passifs courants	39.639	20.368
Total capitaux propres et passif	577.574	577.325

Données du bilan par action	31.12.2008	31.12.2007
Nombre d'actions copartageantes	13.900.902	13.900.902
Valeur active nette (juste valeur) (€)	23,77	25,07
Valeur active nette (valeur d'investissement) (€)	24,80	26,11
Cours boursier à la date de clôture (€)	17,75	29,65
Prime/décote par rapport à la juste valeur active nette (%)	- 25 %	18 %
Taux d'endettement AR 21 juin 2006 (max. 65 %) (%)	42 %	39 %

Actif

“La juste valeur du portefeuille immobilier s’élève à € 572 millions.”

Les **actifs non courants** se composent principalement d’immeubles de placement d’Intervest Offices. Au 31 décembre 2008, la juste valeur de ces immeubles de placement s’élève à € 572 millions (€ 565 millions au 31 décembre 2007). Cette augmentation de € 7 millions est l’effet combiné d’une part, de la réduction de valeur des immeubles existants de € 10 millions, et d’autre part, l’acquisition de l’immeuble Herentals Logistics 2 pour € 17 millions au 30 septembre 2008, ainsi que les investissements réalisés au sein du portefeuille.

“Par un credit control stricte le crédit clients dû ne comprend que 5 jours.”

Les **actifs courants** s’élèvent à € 5 millions et se composent de € 1 million de créances commerciales, de € 2 millions de créances fiscales et autres actifs courants, de € 1 million de liquidités sur les comptes bancaires et de € 1 million de comptes de régularisation.

Passif

“La sicaf immobilière à un taux d’endettement limité de 42 %, un des moins élevé du secteur.”

Les **capitaux propres** de la sicaf immobilière s’élèvent à € 330 millions. Le capital social (€ 127 millions) et les primes d’émission (€ 61 millions) sont inchangés par rapport à l’année dernière. Au 31 décembre 2008, le nombre total des actions copartageantes s’élève à 13.900.902.

Les **réserves** s’élèvent à € 128 millions et se composent principalement de plus-values non réalisées suite à l’évaluation du portefeuille immobilier à la valeur d’investissement. Ces réserves ont baissé de € 13 millions par rapport à l’année dernière, suite principalement à la dévaluation du portefeuille immobilier de la sicaf immobilière en 2008. Au 31 décembre 2008, le **résultat reporté** s’élève à € 31 millions.

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 est réalisée qui s’élève au 31 décembre 2008 à € 14 millions.

La **variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers** d’une valeur de - € 2 millions représente la valeur de marché actuelle des dérivés financiers qu’Intervest Offices a conclu au début de l’exercice 2006 comme couverture des taux d’intérêt variables des dettes financières non courantes. La valeur de marché négative de ces dérivés financiers provient de la baisse des taux d’intérêt fin 2008.

Au 31 décembre 2008, la **valeur active nette** (juste valeur) de l’action s’élève à € 23,77. Etant donné qu’au 31 décembre 2008 le cours boursier d’Intervest Offices s’élève à € 17,75, l’action à la date de clôture est cotée avec une décote de 25 % par rapport à la valeur active nette (juste valeur).

Les **passifs non courants** comprennent principalement les dettes financières non courantes d’un montant de € 206 millions. Ceux-ci se composent de financements bancaires à long terme dont l’échéance se situe en 2010 ou après, ainsi que de la valeur de marché négative des dérivés financiers.

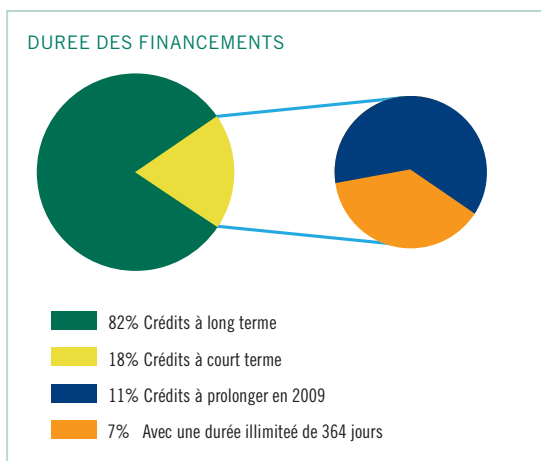
Au 31 décembre 2008, les **passifs courants** s’élèvent à € 40 millions et se composent de € 34 millions de dettes financières courantes (prêts bancaires échéant en 2009), de € 3 millions de dettes commerciales et de factures à recevoir, de € 1 million d’autres passifs courants, et enfin de € 1 million de comptes de régularisation.

STRUCTURE FINANCIERE

Au 31 décembre 2008, Intervest Offices a une structure financière conservatrice qui lui permet d'exercer ses activités en 2009 et de respecter ses engagements.

Les principales caractéristiques de la structure financière d'Intervest Offices au 31 décembre 2008 sont:

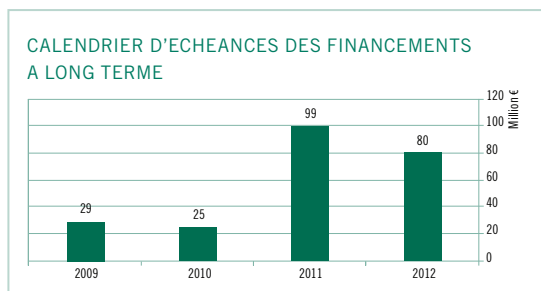
- Montant des dettes financières: € 238 millions (hors valeur de marché des dérivés financiers)
- 82 % des financements à long terme avec une durée moyenne restante de 2,5 ans
- Dates d'échéance des crédits bien réparties entre 2009 et 2012
- Répartition des crédits sur 5 institutions financières européennes
- € 12 millions de lignes de crédit disponibles, non utilisées
- 64 % des crédits ont un taux d'intérêt fixe, 36 % un taux d'intérêt variable
- Les taux d'intérêt fixes sont fixés pour une période restante de 2,5 ans en moyenne
- Valeur de marché des dérivés financiers: € 2,5 millions en négatif
- Taux d'intérêt moyen pour 2008: 4,45 % (marges incluses)
- Taux d'endettement limité de 42 % (maximum légal: 65 %)



Rapport entre les financements à long terme et à court terme

Au 31 décembre 2008, 82 % des lignes de crédit d'Intervest Offices sont des financements à long terme. 18 % des lignes de crédits sont des financements à court terme, desquels 7 % se compose de financements à durée indéterminée (progressant chaque fois pour 364 jours) et seulement 11 % se compose de deux crédits qui doivent être prolongés en 2009.

“82 % des lignes de crédit sont des financements à long terme dont les dates d'échéance sont bien réparties.”

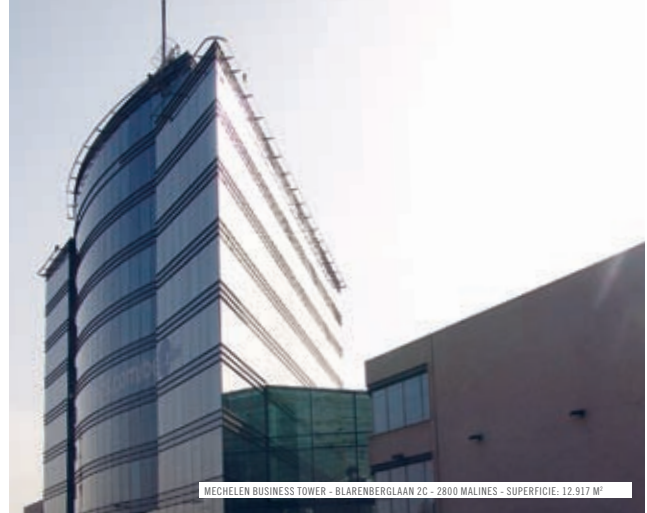


Durée et répartition des échéances des financements à long terme

Au 31 décembre 2008, la durée moyenne pondérée des financements à long terme s'élève à 2,5 ans.

La stratégie d'Intervest Offices consiste à maintenir cette durée moyenne entre 3,5 et 5 ans, mais il peut y être dérogé si des circonstances de marché spécifiques l'exigent. Etant donné les développements actuels sur le marché du financement, lors des refinancements réalisés en 2008 il a été dérogé en utilisant des durées plus courtes, partant des prévisions que les marges sur les financements se normaliseront quelque peu à moyen terme.

LE PORTEFEUILLE DES CREDITS D'INTERVEST OFFICES EST REPARTI SUR CINQ INSTITUTIONS FINANCIERES EUROPEENNES



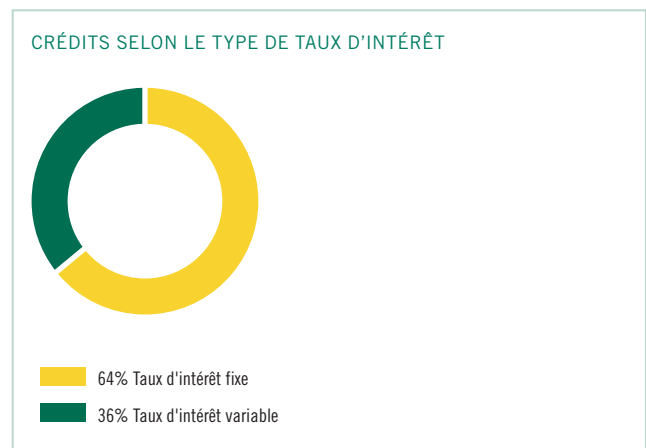
Une répartition équilibrée des dates d'échéance des crédits est toujours recherchée. Au cours des années 2009 et 2010 moins de 10 % des crédits d'Intervest Offices doit être renouvelé ou prolongé.

“64 % des crédits ont un taux d'intérêt fixe ou sont couverts par des dérivés financiers.”

“Au 31 décembre 2008, la durée moyenne pondérée des crédits à long terme s'élève à 2,5 ans.”

Lignes de crédit disponibles

Au 31 décembre 2008, la sicaf immobilière dispose encore de € 12 millions de lignes de crédit non utilisées auprès de ses financiers pour faire face aux fluctuations des besoins de liquidité, pour le financement de futurs investissements et pour le paiement du dividende pour l'exercice 2008.



Pourcentage des crédits à taux d'intérêt fixe ou variable

Lors de la composition du portefeuille de prêts, la stratégie d'Intervest Offices consiste à rechercher une relation un tiers de capitaux d'emprunt à taux d'intérêt variable et deux tiers de capitaux d'emprunt à taux fixe. Au 31 décembre 2008, 64 % des lignes de crédit utilisées de la sicaf immobilière se composent de financements à taux d'intérêt fixe ou fixés au moyen de swaps de taux d'intérêt (IRS). 36 % sont des crédits à taux d'intérêt variable pour lesquels Intervest Offices peut bénéficier des taux d'intérêt actuels peu élevés.

Durée des taux d'intérêt fixes

Pour les crédits à taux d'intérêt fixe, le taux d'intérêt est fixé pour une période de 2,5 ans en moyenne. Au cours de l'exercice 2008, Intervest Offices n'a pas conclu des instruments de couverture des taux d'intérêt supplémentaires.



Taux d'intérêt moyen

Malgré la forte hausse de l'Euribor au cours des trois premiers trimestres de 2008, la sicaf immobilière a su maintenir au moyen de couvertures de taux d'intérêt la stabilité du taux d'intérêt moyen total en 2008 à 4,45 % (2007: 4,10 %).

En 2008, le taux d'intérêt moyen des dettes financières non courantes s'élève à 4,33 % (2007: 4,08 %).

En 2008, le taux d'intérêt moyen des dettes financières courantes s'élève à 5,25 % (2007: 4,75 %).

Refinancement réalisé en 2008

Au cours de l'exercice 2008, Intervest Offices a renégocié avec ses banquiers un crédit échu (d'un montant de € 15 millions). Ce nouveau crédit, également d'un montant de € 15 millions a une durée de 1 an et a été conclu à des conditions conformes au marché.

Sensibilité aux taux d'intérêt

Pour l'exercice 2008, l'effet sur le résultat d'exploitation distribuable d'une hausse (hypothétique) des tarifs des taux d'intérêt d'environ 1 % comprend un résultat négatif de € 0,6 million (2007: € 0,3 million). Si les tarifs des taux d'intérêt baissaient à cette date de 1 %, l'effet sur le résultat d'exploitation distribuable comprendrait un résultat positif de € 0,6 million (2007: € 0,3 million). Lors du calcul il est tenu compte des dérivés financiers conclus.

Ratio de couverture du taux d'intérêt

Le ratio de couverture du taux d'intérêt est le rapport entre le résultat d'exploitation avant le résultat sur portefeuille et le résultat financier (hors la revalorisation des dérivés financiers, conformément à l'IAS 39). Pour Intervest Offices ce ratio s'élève à 3,74 pour l'exercice 2008 ce qui est nettement mieux que les 2 à 2,5 requis comme convenant dans les conventions de financement de la sicaf immobilière.

Taux d'endettement

Au 31 décembre 2008 le taux d'endettement de la sicaf immobilière s'élève à 42 % (39 % au 31 décembre 2007). L'augmentation du taux d'endettement provient principalement de la dévaluation du portefeuille immobilier au cours de 2008 et l'acquisition du développement logistique à Herentals qui est financé au moyen de capitaux d'emprunt.

“La sicaf immobilière à un taux d'endettement limité de 42 %.”



AFFECTATION DU BENEFICE 2008

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

<i>en milliers €</i>	
bénéfice de l'exercice 2008	€ 15.249
affectation du résultat sur portefeuille aux réserves indisponibles	€ 12.726
bénéfice à reporter	€ 27.975

“A l’assemblée générale des actionnaires qui se tiendra le 1 avril 2009, il sera proposé de distribuer un dividende brut de € 2,01 par action.”

Cela représente un dividende net de € 1,71 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 € 27.940.813 ⁴.

Le dividende est supérieur au minimum exigé de 80 % du résultat d'exploitation, étant donné que, conformément à sa politique, la sicaf immobilière distribue également en 2008, 100 % du bénéfice distribuable.

Le dividende est payable à partir du 17 avril 2009. Pour les actions au porteur, le dividende est payable contre remise du coupon numéro 10.

PREVISIONS POUR 2009

“En 2009, Intervest Offices s’efforcera une fois de plus à sauvegarder les revenus locatifs des immeubles à long terme en prolongeant la durée des contrats de bail en concertation avec les locataires. ”

Les possibilités de croissance du fonds dépendront en large mesure des possibilités d'obtenir des crédits ou d'augmenter le capital. Attirer du capital supplémentaire est, étant donné une décote de 25 % par rapport à la valeur active nette (juste valeur) et la confiance chancelante des investisseurs par rapport aux développements boursiers, pratiquement impossible.

Dans le contexte actuel des opportunités se présenteront sur le marché de l'investissement. Intervest Offices essaiera, malgré les facteurs secondaires difficiles d'y répondre le mieux possible, en libérant éventuellement des moyens par la vente d'immeubles.

En 2009, Intervest Offices a pour objectif de maintenir le mieux possible le résultat d'exploitation.

Intervest Offices s'adresse également en tant que partenaire à ces locataires en cas de croissance et de besoins modifiés concernant l'emplacement de leurs bureaux. Si au sein du patrimoine d'Intervest Offices aucune solution adaptée à leurs besoins n'est trouvée, Intervest Offices assiste les locataires lors de développement de nouveaux immeubles qui peuvent être incorporés dans le portefeuille de la sicaf immobilière. Cette approche permet d'offrir une plus-value aux promoteurs immobiliers et d'acquérir les immeubles à des conditions intéressantes.

A moyen terme Intervest Offices souhaite élargir sa position en tant que joueur principal pour les immeubles de bureaux dans la périphérie et les immeubles semi-industriels.

⁴ Etant donné que légalement le bénéfice des comptes annuels statutaires peut être distribué et non le bénéfice consolidé, la distribution du bénéfice actuelle est basée sur les chiffres du bénéfice statutaire.

03



Rapport concernant l'action

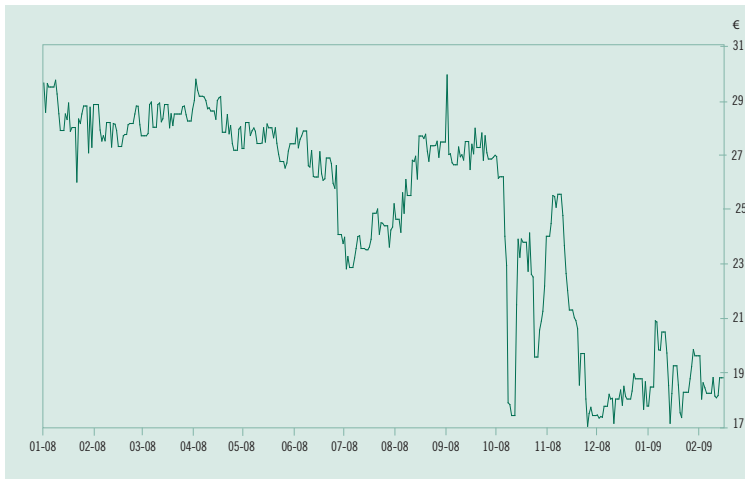
Mechelen Campus // Schaliënhoevedreef 20 A - J,T / 2800 Malines / Superficie 60.768 m²

DONNEES BOURSIERES



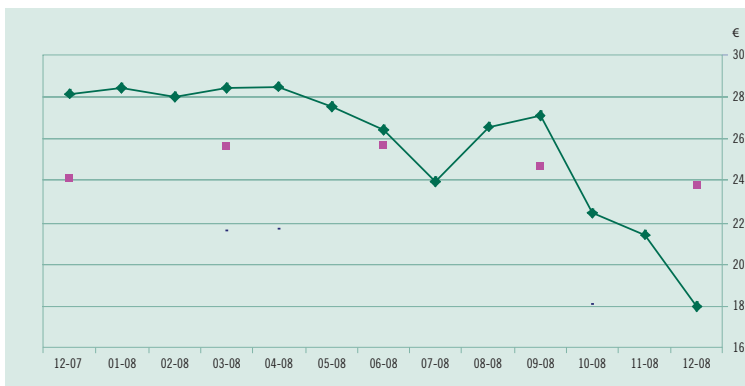
L'action d'Intervest Offices (INTO) est cotée sur Euronext Bruxelles et est reprise dans les indices boursiers BEL Real Estate et également dans l'EPRA/NAREIT Europe, l'indice ING Sicafi et le GPR 250 Europe.

Evolution cours boursier



En 2008, le cours de l'action a connu des fluctuations avec le cours le plus bas de € 17,00 (le 25 novembre 2008) et le cours le plus élevé de € 29,78 (le 2 avril 2008). Les fluctuations considérables au cours des mois d'octobre, de novembre et décembre 2008 proviennent des turbulences et de l'incertitude sur les marchés financiers suite à la crise mondiale économique et la crise des crédits.

Primes et décotes d'Intervest Offices

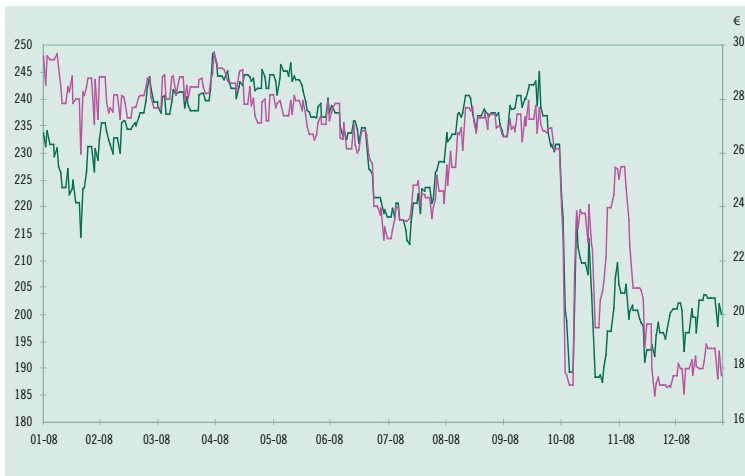


Depuis octobre 2008, l'action d'Intervest Offices est cotée avec une décote. Au 31 décembre 2008 la sous-évaluation de l'action s'élève à 25 % par rapport à la valeur active nette (juste valeur).

La valeur active nette d'Intervest Offices comprend le dividende de 2007 jusqu'à la date de paiement du 18 avril 2008.

—◆— Cours boursier Intervest Offices
—■— Valeur active nette (juste valeur)

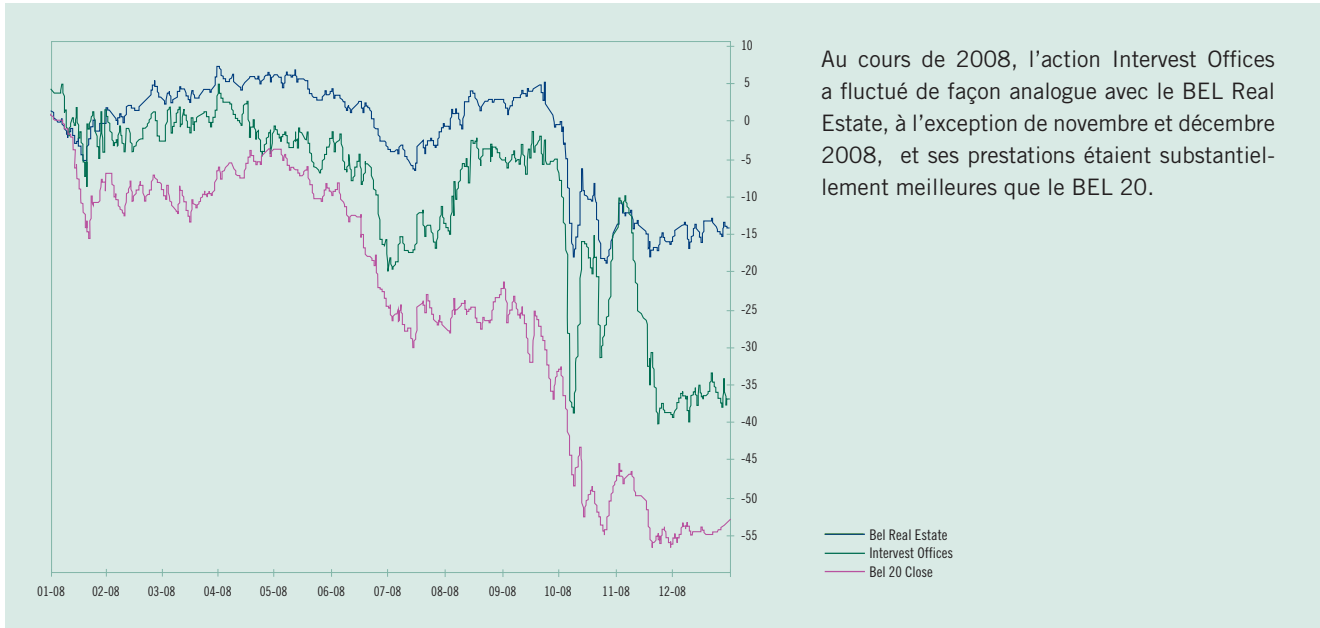
Comparaison Intervest Offices à l'indice ING Sicafi



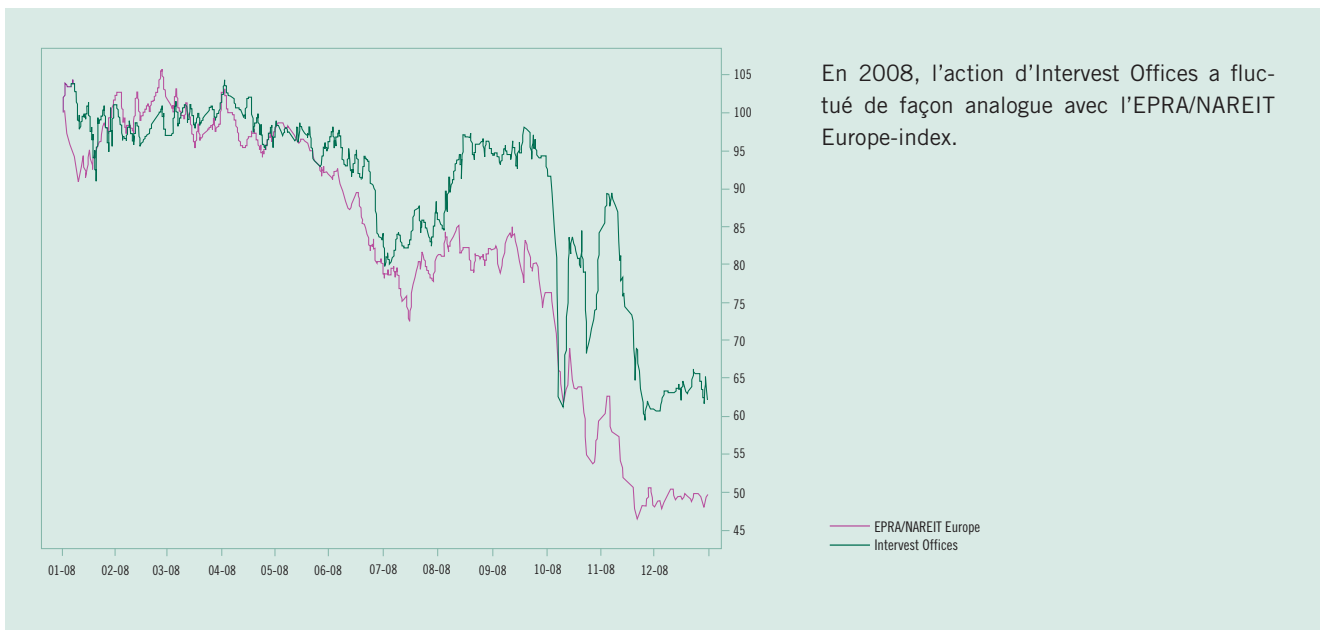
L'indice de rendement des sicaf immobilières rédigé par ING est calculé sur base de la capitalisation boursière de plusieurs sicaf immobilières, des volumes négociés et du rendement des dividendes distribués. Des informations supplémentaires sur cet indice peuvent être obtenues auprès d'ING Belgique pour l'indice Sicafi ING.

—■— Cours boursier Intervest Offices
—■— ING return index

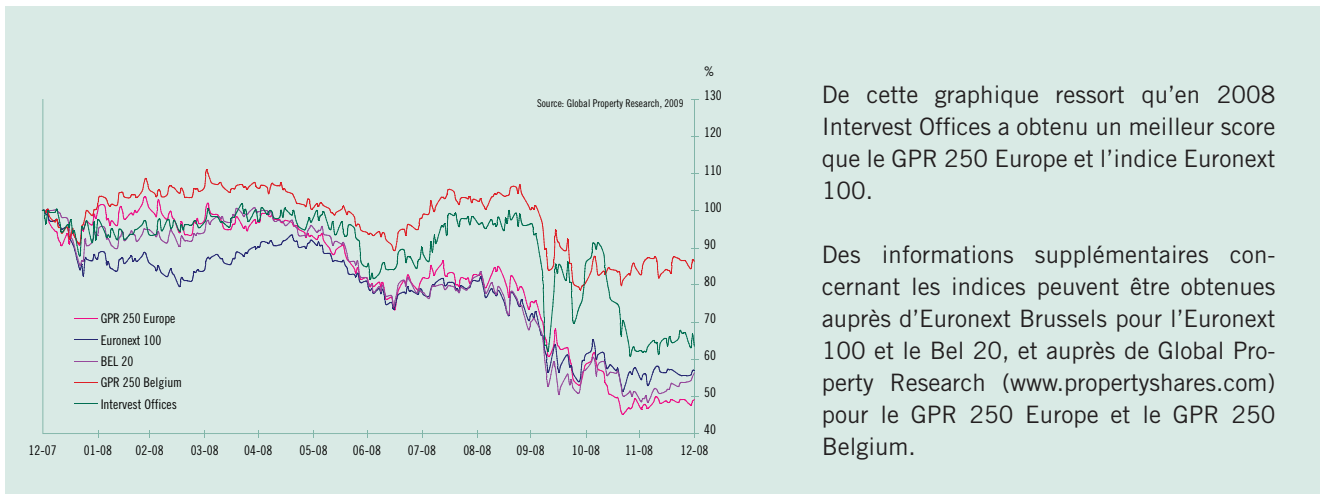
Comparaison Intervest Offices à l'indice BEL Real Estate et l'indice BEL 20 Close



Comparaison Intervest Offices à l'indice Epra/Nareit Europe



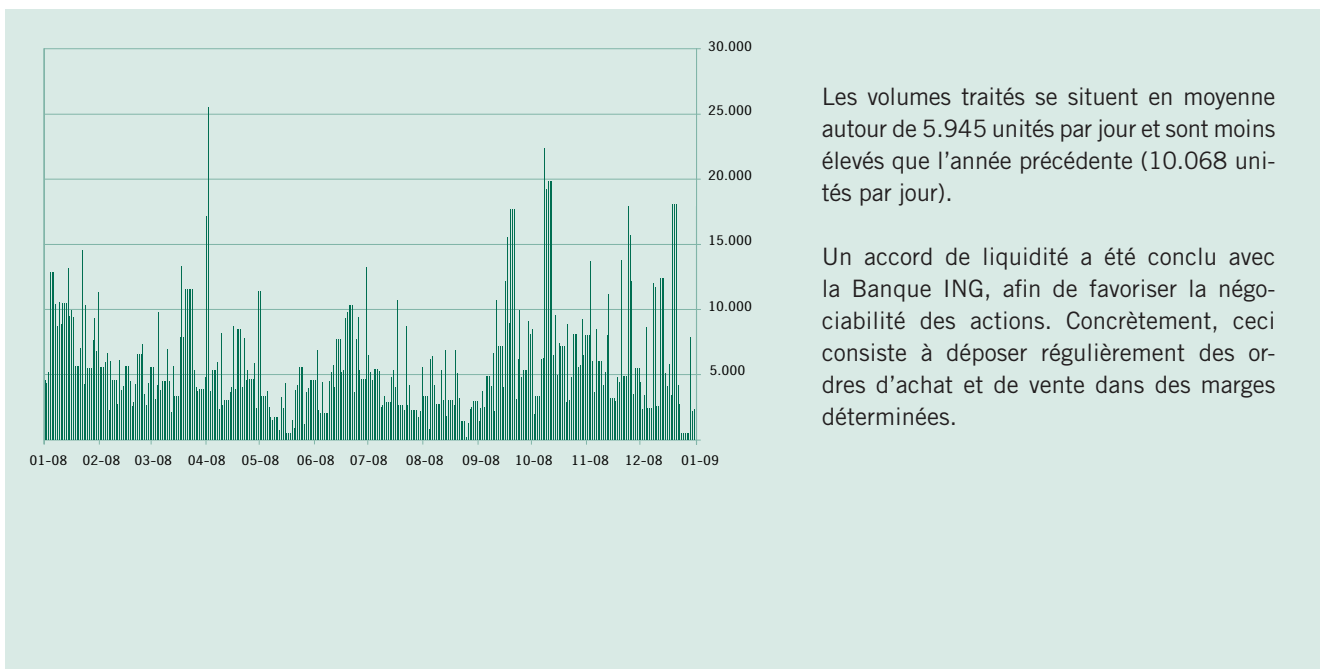
Comparaison Invest Offices aux indices GPR



De cette graphique ressort qu'en 2008 Invest Offices a obtenu un meilleur score que le GPR 250 Europe et l'indice Euronext 100.

Des informations supplémentaires concernant les indices peuvent être obtenues auprès d'Euronext Brussels pour l'Euronext 100 et le Bel 20, et auprès de Global Property Research (www.propertyshares.com) pour le GPR 250 Europe et le GPR 250 Belgium.

Volumes traités Invest Offices



Les volumes traités se situent en moyenne autour de 5.945 unités par jour et sont moins élevés que l'année précédente (10.068 unités par jour).

Un accord de liquidité a été conclu avec la Banque ING, afin de favoriser la négociabilité des actions. Concrètement, ceci consiste à déposer régulièrement des ordres d'achat et de vente dans des marges déterminées.

DIVIDENDE ET NOMBRE D' ACTIONS

	31.12.2008			
Nombre d'actions à la fin de la période	13.900.902			
Nombre d'actions copartageantes	13.900.902			
Cours boursier (€)		31.12.2008		
Le plus élevé à la date de clôture	29,78			
Le plus bas à la date de clôture	17,00			
Cours boursier à la date de clôture	17,75			
Décote par rapport à la valeur intrinsèque (%)	- 25 %			
Cours boursier moyen	25,55			
Données par action (€)		31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Valeur active nette (juste valeur)	23,77	25,07	23,99	
Valeur active nette (valeur d'investissement)	24,80	26,11	24,92	
Dividende brut	2,01	1,94	1,87	
Dividende net	1,71	1,65	1,59	
Rendement du dividende brut à la date de clôture (%)	11,3 %	6,5 %	6,6 %	
Rendement du dividende net à la date de clôture (%)	9,6 %	5,6 %	5,6 %	

“Au 31 décembre 2008 le cours boursier de l'action Intervest Offices est cotée à € 17,75 ce qui lui permet d'offrir à ses actionnaires un rendement du dividende brut de 11 %.”

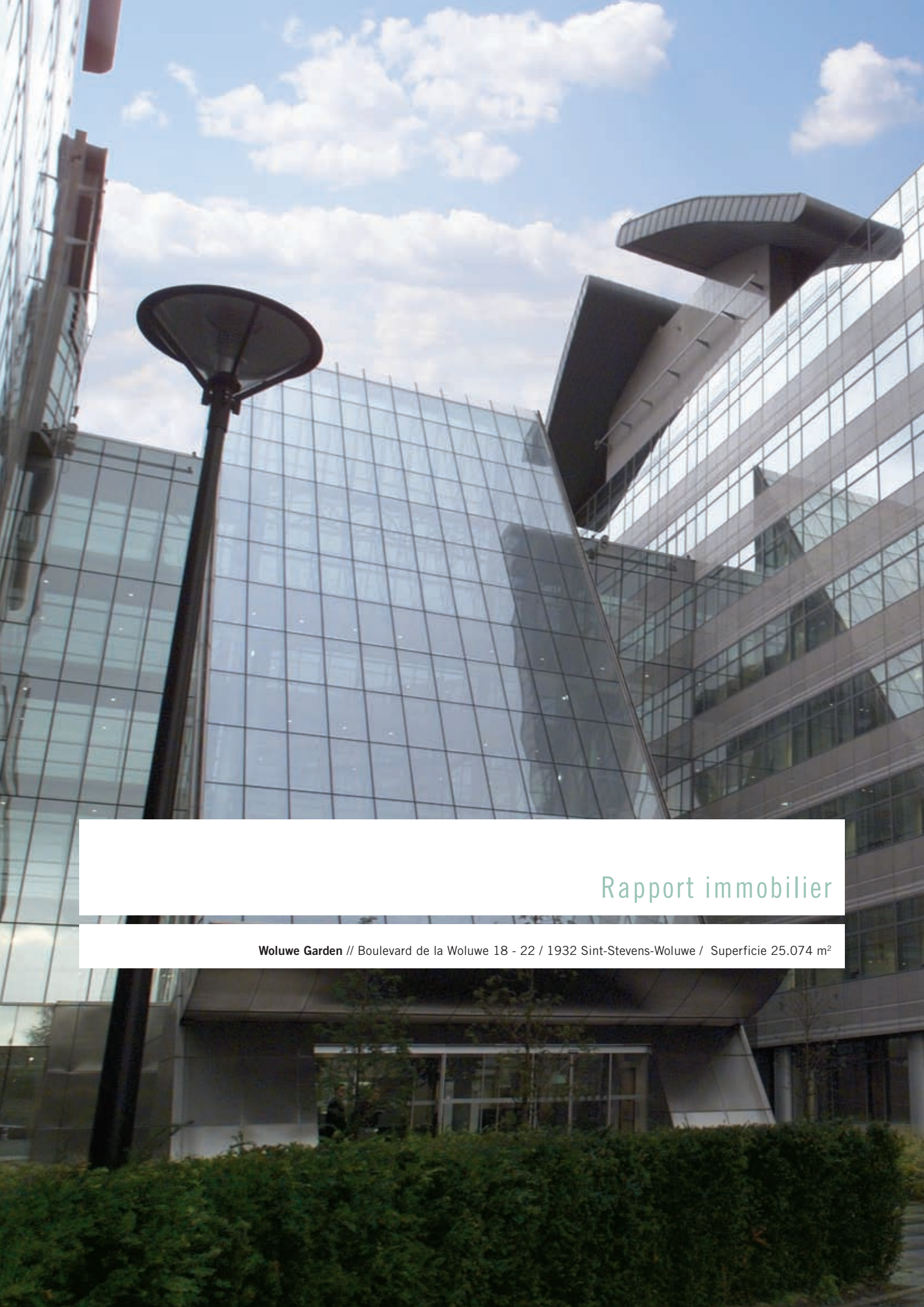
ACTIONNAIRES

Au 31 décembre 2008 les actionnaires suivants sont connus de la société:

Groupe VastNed	7.605.895 actions	54,7 %
VastNed Offices/Industrial sa K.P. van der Mandelelaan 43A 3062 MB Rotterdam Pays-Bas	7.587.654 actions	54,6 %
Belle Etoile sa Uitbreidingstraat 18 2600 Berchem-Anvers	18.241 actions	0,1 %
Public	6.295.007 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.

04



Rapport immobilier

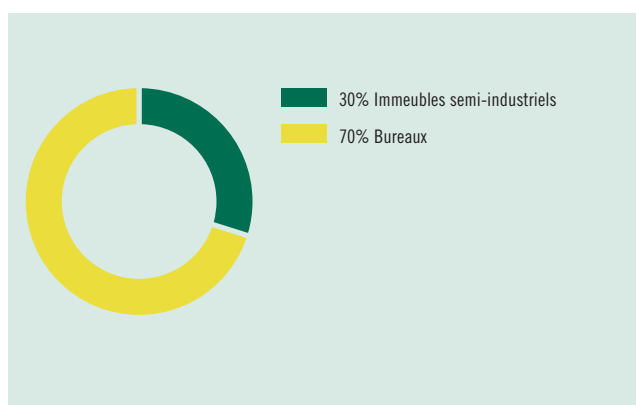
Woluwe Garden // Boulevard de la Woluwe 18 - 22 / 1932 Sint-Stevens-Woluwe / Superficie 25.074 m²

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE

31 décembre 2008

Régions	Superficie bureaux (m ²)	Superficie entrepôts et autres (m ²)	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	177.789	182.234	13.227	14.782	89 %
E19 (incl. Malines)	104.281	11.516	174.476	178.838	15.181	16.164	94 %
Anvers	27.289	1.153	42.044	43.095	3.646	3.855	95 %
Autres régions	5.350	0	6.459	6.620	579	583	99 %
Total immeubles de bureaux	221.308	15.151	400.768	410.787	32.633	35.384	92 %
Immeubles semi-industriels							
A12 (Bruxelles – Anvers)	6.535	113.833	72.156	73.960	5.784	5.855	99 %
E19 (Bruxelles – Anvers)	1.354	51.298	28.127	28.830	2.705	2.705	100 %
Ring Anvers	1.770	28.449	17.468	18.040	1.286	1.286	100 %
Autres régions	21.367	78.308	53.536	54.875	3.575	3.732	96 %
Total immeubles semi-industriels	31.026	271.888	171.287	175.705	13.350	13.578	98 %
TOTAL IMMEUBLES DE PLACEMENT	252.334	287.039	572.055	586.492	45.983	48.962	94 %

Nature du portefeuille



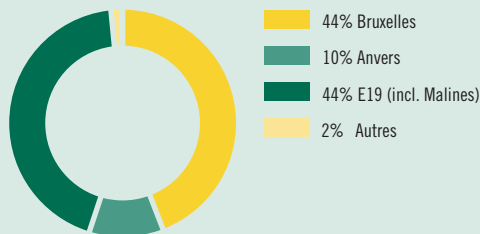
Au 31 décembre 2008 le portefeuille se compose de 70 % d'immeubles de bureaux et 30 % d'immeubles semi-industriels.



“Au 31 décembre 2008, la superficie du portefeuille immobilier s'élève à 539.373 m².”

Répartition géographique du portefeuille

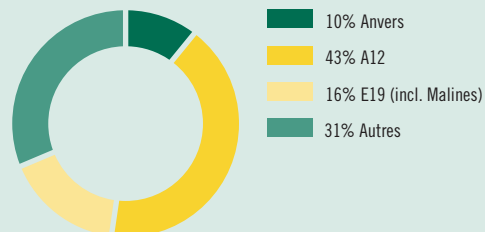
Bureaux



L'axe Anvers-Bruxelles est la principale région de bureaux et la plus liquide de Belgique.

Depuis la vente de cinq immeubles de bureaux fin 2006, la part des autres régions est passée d'environ 8 % à 2 %.

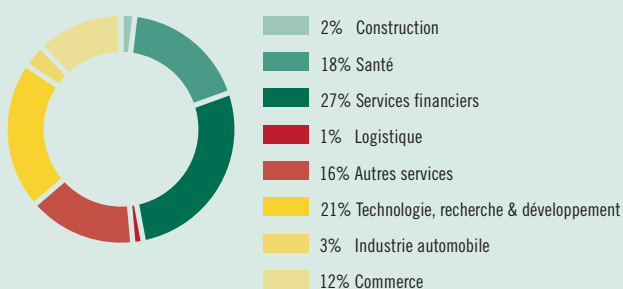
Immobilier logistique et semi-industriel



69 % du portefeuille logistique se situe sur l'axe Anvers-Bruxelles qui reste comme agglomérat logistique, l'emplacement de premier ordre par excellence. Les autres 31 % des immeubles se situent également dans d'importants corridors logistiques comme l'axe Anvers-Liège (dont la nouvelle acquisition à Herentals), l'axe Anvers-Gand et à Meer près de la frontière néerlandaise, qui est également une zone de transport traditionnelle.

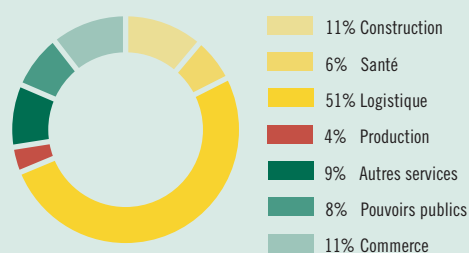
Répartition sectorielle du portefeuille

Bureaux



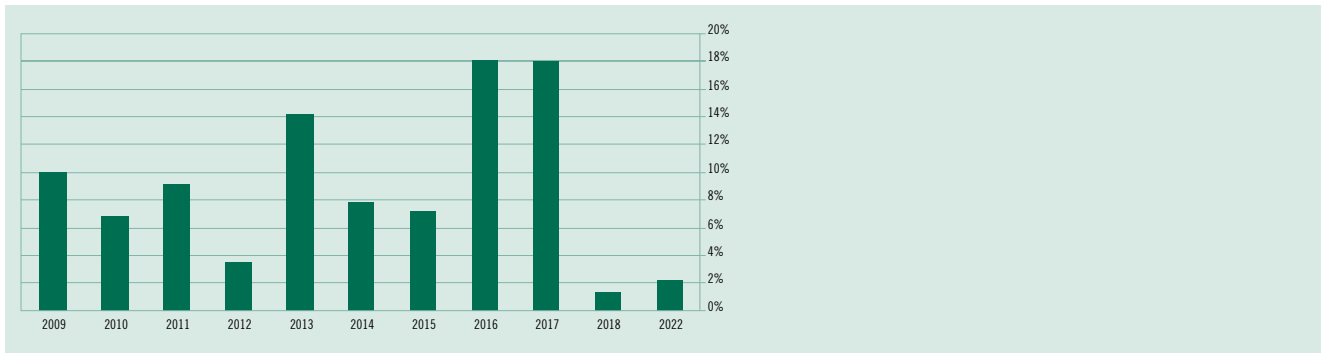
Les locataires sont bien répartis entre différents secteurs économiques. Ceci réduit le risque d'inoccupation lors de fluctuations de l'économie.

Immobilier logistique et semi-industriel



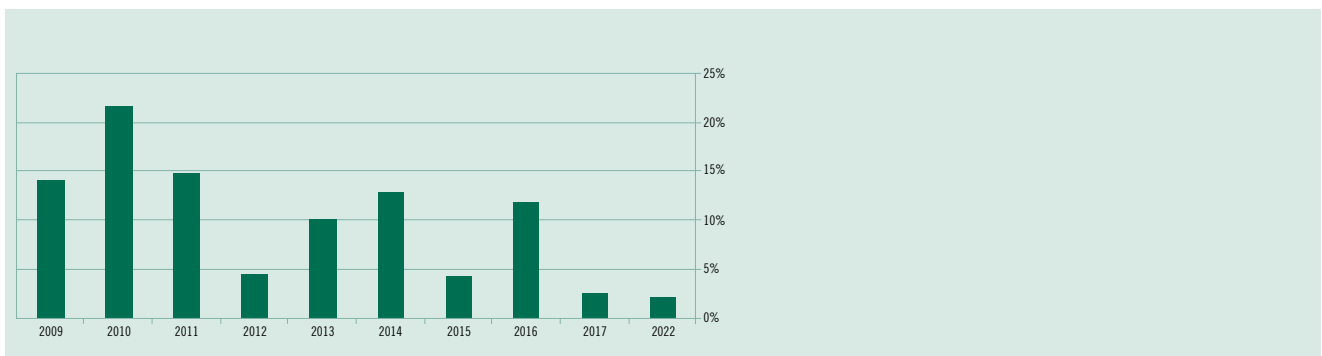
Environ la moitié (49 %) du portefeuille logistique et semi-industriel est louée à des entreprises hors du secteur logistique, ce qui contribue à la stabilité des revenus locatifs, notamment en périodes de conjoncture moins favorable.

Echéance 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.

Première échéance intermédiaire des contrats de l'ensemble du portefeuille

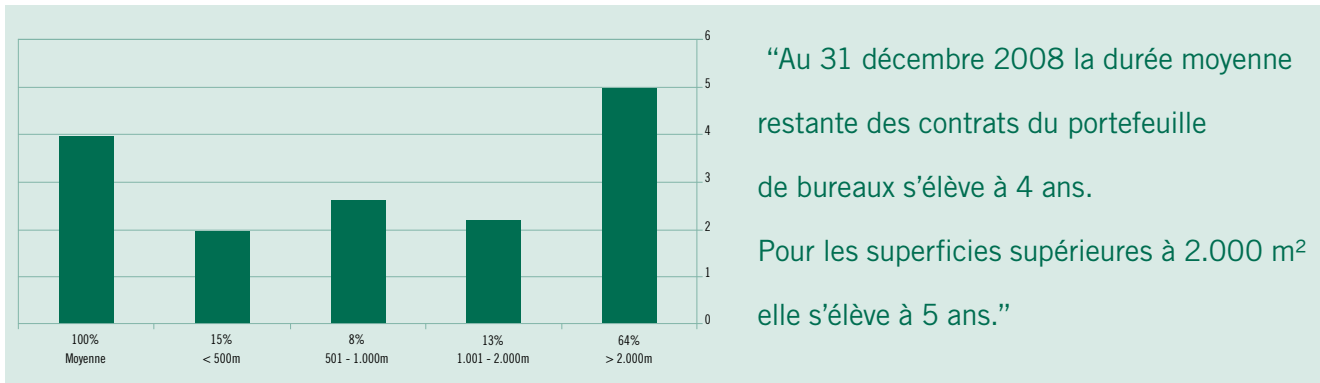


Etant donné que la plupart des contrats sont du type 3/6/9, les locataires ont la possibilité de résilier leur contrat de bail tous les trois ans. Ce graphique montre la prochaine échéance de tous les contrats de bail (cela peut être une échéance finale ou une échéance intermédiaire).

Le graphique ci-dessus montre donc le pire des scénarios qui est analysé et commenté dans les graphiques ci-après.

Etant donné qu'Interinvest Offices a plusieurs contrats de bail à long terme, tous les contrats de bail ne sont pas résiliables dans les trois ans.

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



Il est à noter que pour les bureaux en particulier, la durée de location moyenne (à compter à partir du 1 janvier 2009) jusqu'à la prochaine date d'échéance s'élève à environ 4 ans. Pour les locataires de bureaux importants (ceux au-dessus de 2.000 m²) qui représente 64 % du portefeuille de bureaux et qui ont donc un grand impact sur les revenus locatifs récurrents, la prochaine échéance (au 1 janvier 2009) ne se situe en moyenne que dans 5 ans. Les contrats de bail échéants dans la période 2009 – 2011 se rapportent notamment aux superficies plus petites, représentant un risque plus réduit pour la totalité des revenus locatifs d'Interinvest Offices.

Durée moyenne des contrats semi-industriels jusqu'à la prochaine date de résiliation

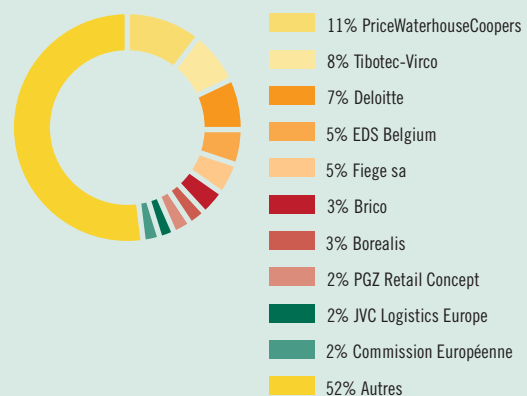
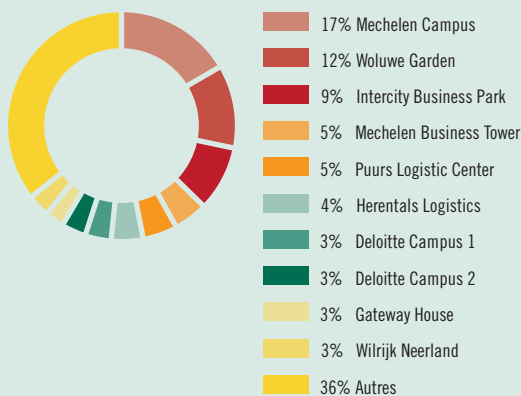


Pour les immeubles semi-industriels une même tendance est à noter, notamment que la prochaine échéance des locataires importants (au-dessus de 10.000 m² d'entrepôts) au 1 janvier 2009 ne se situe que dans 4,25 ans.



Répartition des risques des immeubles selon leur dimension⁵

Répartition des risques selon les locataires⁶



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

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

Mechelen Business Tower, représentant environ 5 % du portefeuille, est la principale entité séparée dans l'ensemble du portefeuille de la sicaf immobilière.

Les revenus locatifs d'Intervest Offices sont répartis sur 200 locataires différents ce qui limite le risque débiteur et améliore la stabilité des revenus. Les dix principaux locataires représentent 48 % des revenus locatifs et, mis à part la Commission Européenne, ce sont toujours des entreprises de premier ordre au sein de leur secteur et qui font partie de compagnies internationales.

⁵ Classification selon la valeur des immeubles

⁶ Classification selon le loyer annuel



Durée moyenne du portefeuille de bureaux – contrôle des risques

“Pour l’extension des espaces loués, disposant de laboratoires techniques complexes et d’espaces de bureaux audacieux d’un point de vue architectural, Galapagos a toujours pu compter sur la flexibilité et l’attitude constructive de l’équipe d’Intervest, qui fait preuve d’une attention saine pour les besoins et désirs spécifiques du locataire.”

BART FRANCKEN – GROUP LEADER GALAPAGOS (MECHELEN INTERCITY BUSINESS PARK)

Bien que la plupart des contrats soient du type 3/6/9, il est à noter que la plupart des contrats de bail ont une durée effective plus longue.

Plus spécifiquement pour 2008, 20 contrats de bail ont atteint la première échéance (généralement après 3 ans). Uniquement 5 % a résilié son contrat (notamment 1 locataire pour un total de 20 locataires).

Pour les locataires dont le contrat de bail a pris fin de façon contractuelle en 2008, 6 des 7 contrats de bail ont été prolongés (86 %).

En 2008, dans l’ensemble du portefeuille, 47 contrats de bail pour une superficie totale d’environ 94.000 m² sont venus à échéance. 39 contrats de bail pour une superficie totale d’environ 83.000 m² ont été prolongés pour une durée moyenne de 3,25 ans jusqu’à la première échéance.

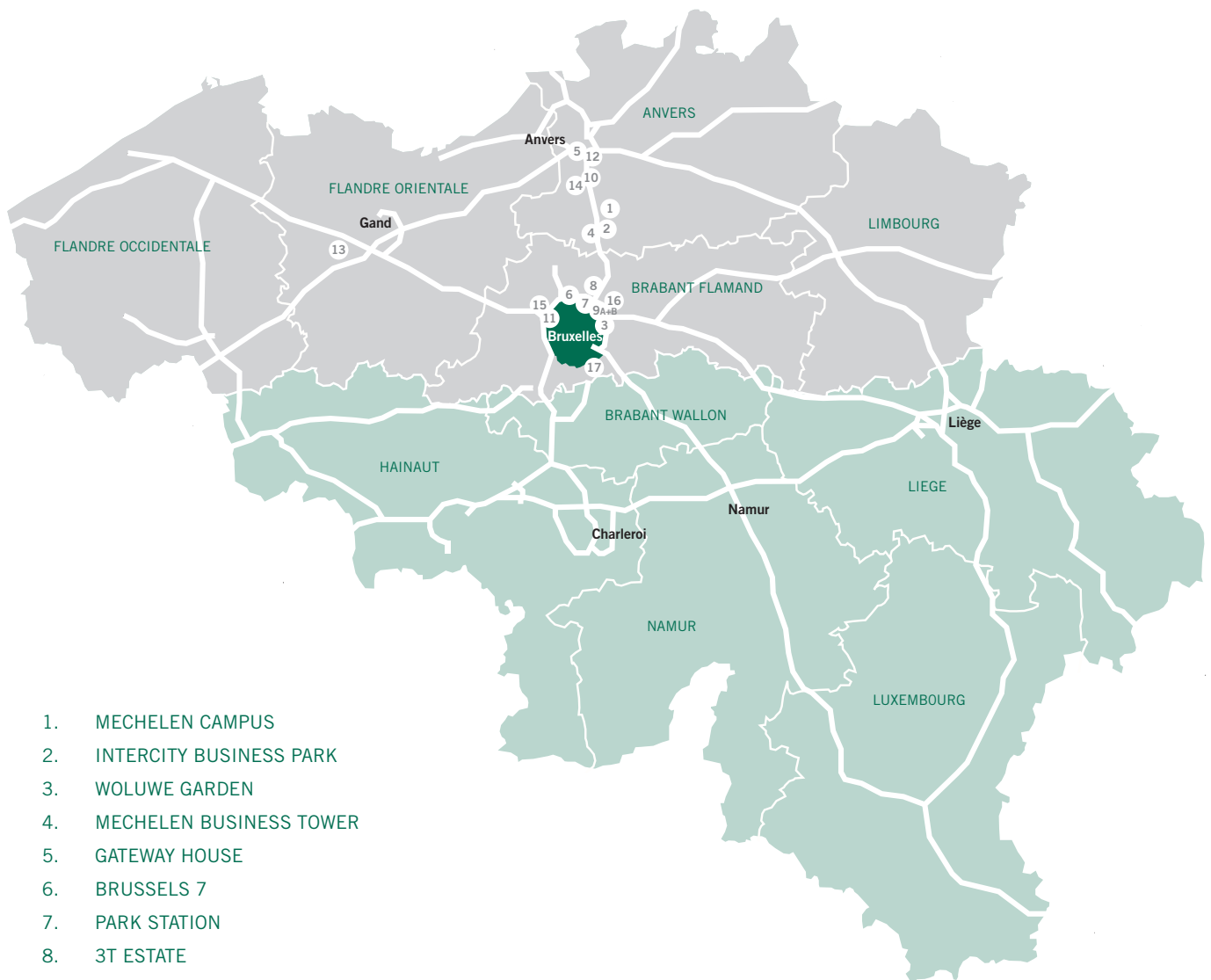
Il faut également mentionner que depuis 2008, Intervest Offices conclut plus de contrats du type 4/6/9 et du type 5/9 ou 6/9, ce qui est favorable pour les revenus locatifs. Les contrats de bail ont souvent un délai de préavis de 9 mois.

En outre, Intervest Offices constate qu’à cause de l’incertitude économique actuelle, les entreprises hésitent souvent à déménager, à moins que les frais élevés du déménagement (aussi bien directs qu’indirects) soient être compensés par un loyer nettement inférieur. Etant donné que les loyers dans la périphérie sont sous pression de façon permanente depuis 2001 et que depuis des années les locations se font à des conditions serrées, il est souvent impossible d’obtenir de meilleures conditions de location substantielles.

Nous pouvons donc conclure qu’une politique d’asset management active et une flexibilité nécessaire permettent à Intervest Offices de répondre aux attentes concernant la location de nos clients actuels et d’assurer la continuité des contrats de bail venant à échéance.

DESCRIPTION DU PORTEFEUILLE DE BUREAUX ⁷

Emplacement des bureaux en Belgique



1. MECHELEN CAMPUS
2. INTERCITY BUSINESS PARK
3. WOLUWE GARDEN
4. MECHELEN BUSINESS TOWER
5. GATEWAY HOUSE
6. BRUSSELS 7
7. PARK STATION
8. 3T ESTATE
- 9A. DELOITTE CAMPUS 1
- 9B. DELOITTE CAMPUS 2
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

⁷ Classification selon la superficie des immeubles.

Emplacement des bureaux dans la périphérie bruxelloise





1. MECHELEN CAMPUS

Schaliënhoevedreef 20 A,J – T
2800 Malines

Superficie: 60.768 m²
Année de construction: 2000 - 2007

Principaux locataires:
Borealis Polymers
EDB Business Partner
Express Line
Belgacom
EMC²
Endemol
Cypress Semiconductor
Virco-Tibotec
Imperial Tobacco
Clear2Pay
BellMicro
Cochlear
Passage Fitness
Sungard Benelux

Mechelen Campus digital:
www.mechelencampus.com



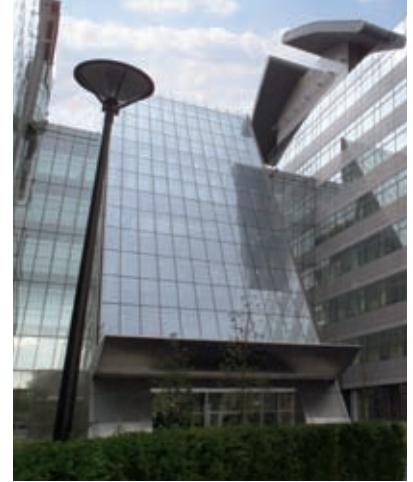
2. INTERCITY BUSINESS PARK

Generaal De Wittelaan 9-21
2800 Malines

Superficie: 42.112 m²
Année de construction: 1993 - 2000

Principaux locataires:
Virco-Tibotec
Esoterix
Galapagos
SGS Belgium
Pab-Benelux
Logins
Fanuc Robotics
Info Support
Intersafe Groeneveld
Cryo Save Labs
Biotest Seralco
Trisoft
KBC Bank
LXE Belgium
Electro Rent Europe

Intercity Business Park digital:
www.intercitybusinesspark.be

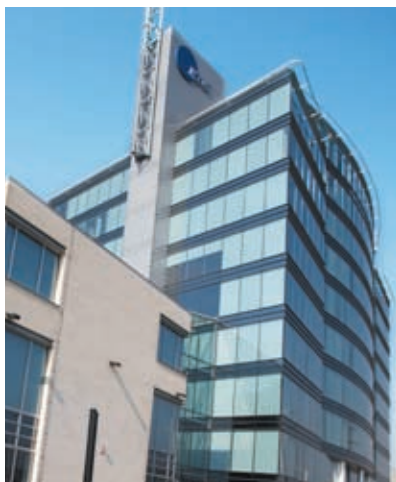


3. WOLUWE GARDEN

Boulevard de la Woluwe 18 – 22
1932 Sint Stevens Woluwe

Superficie: 25.074 m²
Année de construction: 2000

Locataire:
PricewaterhouseCoopers



4. MECHELEN BUSINESS TOWER

Blarenberglaan 2C
2800 Malines

Superficie: 12.917 m²
Année de construction: 2001

Leasing immobilier avec Electronic
Data Systems Belgium sa (EDS)
jusqu'au 31 mars 2016.



5. GATEWAY HOUSE

Brusselstraat 59
2000 Anvers

Superficie: 11.318 m²
Année de construction: 1993 - 1994

Locataires:
Apcoa
Kuwait Petroleum
Thenergo
Elegis Advocatenkantoor
CRH Construction Accesories Europe
Sencit Belgium
HTC Advocaten



6. BRUSSELS 7

Nijverheidslaan 1 – 3
1853 Strombeek – Bever

Superficie: 10.343 m²
Année de construction: 1999 - 2002

Locataires:
Whirlpool
Kitchenaid
Rockwell Automation
Keyrus
ACL Europe 3W
Direct Management Solutions

Brussels 7 digital:
www.brussels7.be



7. PARK STATION

Woluwelaan 148-150
1831 Diegem

Superficie: 8.903 m²
Année de construction: 2000

Locataires:
Swiss Life Belgium
Belgische Krijgsmacht F16
EURid
CED Automotive
Hello Agency

Park Station digital:
www.parkstation.be



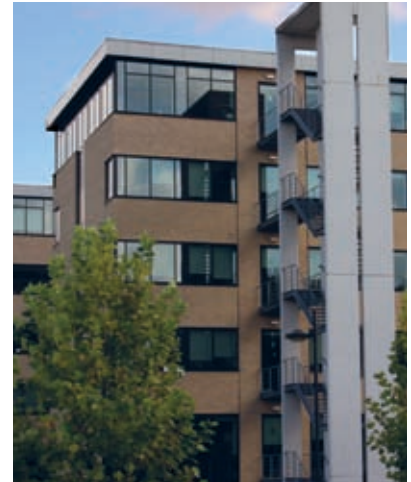
8. 3T ESTATE

Luchthavenlaan 25
1800 Vilvorde

Superficie: 8.757 m²
Année de construction: 1998

Locataires:
Ingram Micro
Fleet Logistics Belgium
Q-Lab
Transport Management Europe

3 T Estate digital:
www.3testate.be



9A. DELOITTE CAMPUS 1

Berkenlaan 8b
1831 Diegem

Superficie: 8.729 m²
Année de construction: 2001 - 2002

Leasing immobilier avec Deloitte
jusqu'au 31 décembre 2016.



9B. DELOITTE CAMPUS 2

Berkenlaan 8a
1831 Diegem

Superficie: 7.787 m²
Année de construction: 2000

Leasing immobilier avec Deloitte
jusqu'au 31 décembre 2015.



10. DE AREND

Prins Boudewijnlaan 45-49
2650 Edegem

Superficie: 7.424 m²
Année de construction: 1997

Locataires:
Euromex
Belos
Parsifal Ontwikkeling
Cheops Technology
Thomson Telecom Belgium



11. INTER ACCESS PARK

Pontbeekstraat 2 & 4
1700 Dilbeek (Groot-Bijgaarden)

Superficie: 6.869 m²
Année de construction: 2000

Locataires:
Fortis Lease Group Services
Edwards Lifesciences
Vacature
Mitiska Ventures
Commercial Finance Group
Sharp Electronics Belgium
Initiative Media
Grant Thornton
Systech



12. SKY BUILDING

Uitbreidingstraat 66
2600 Berchem

Superficie: 5.700 m²
Année de rénovation: 2006
Année de construction: 1988

Locataires:
BDO Atrio
VTG Benelux
Leaseplan Fleet Management
Nationale Borg Maatschappij
Givi
N.R.G. Belgium
Toptel
SKS
Carlson Wagonlit
Hugo Ceusters

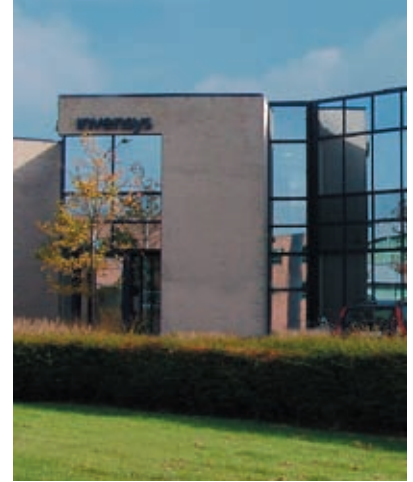


13. LATEM BUSINESS PARK

Xavier de Cocklaan 66-72
9830 Gand

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
Sage Bob Software
Greenpan Europe
Duratex
Planet Services



14. AARTSELAAR LEASE COMPANY

Kontichsesteenweg 54
2630 Aartselaar

Superficie: 4.000 m²
Année de construction: 2000

Leasing immobilier
avec APV Benelux
jusqu'au 30 novembre 2015.



15. EXITEN

Zuiderlaan 91
1731 Zellik

Superficie: 3.943 m²
Année de construction: 2002

Locataires:
Gras Savoye
IFM Electronic
Interelectra
Sapsa Bedding



16. HERMES HILLS

Berkenlaan 6
1831 Diegem

Superficie: 3.664 m²
Année de construction: 1990

Locataire:
Deloitte



17. PARK ROZENDAL

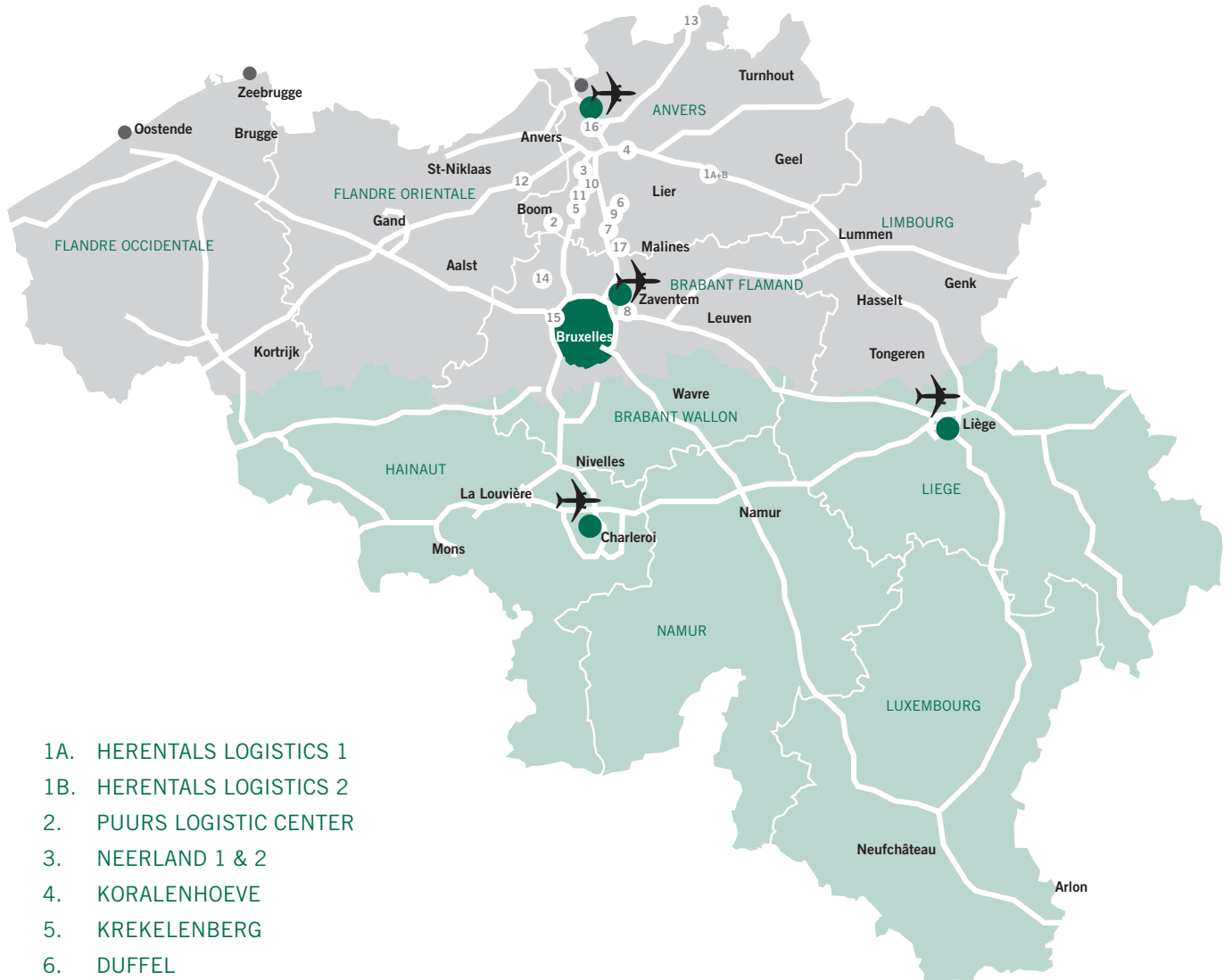
Terhulpesteenweg 6A
1560 Hoeilaart

Superficie: 2.801 m²
Année de construction: 1994
Année de rénovation: 2006

Locataires:
Quality Business
BvD-it Services
Goffin Meyvis
Information & Data
Mylan

DESCRIPTION DE L'IMMOBILIER SEMI-INDUSTRIEL⁸

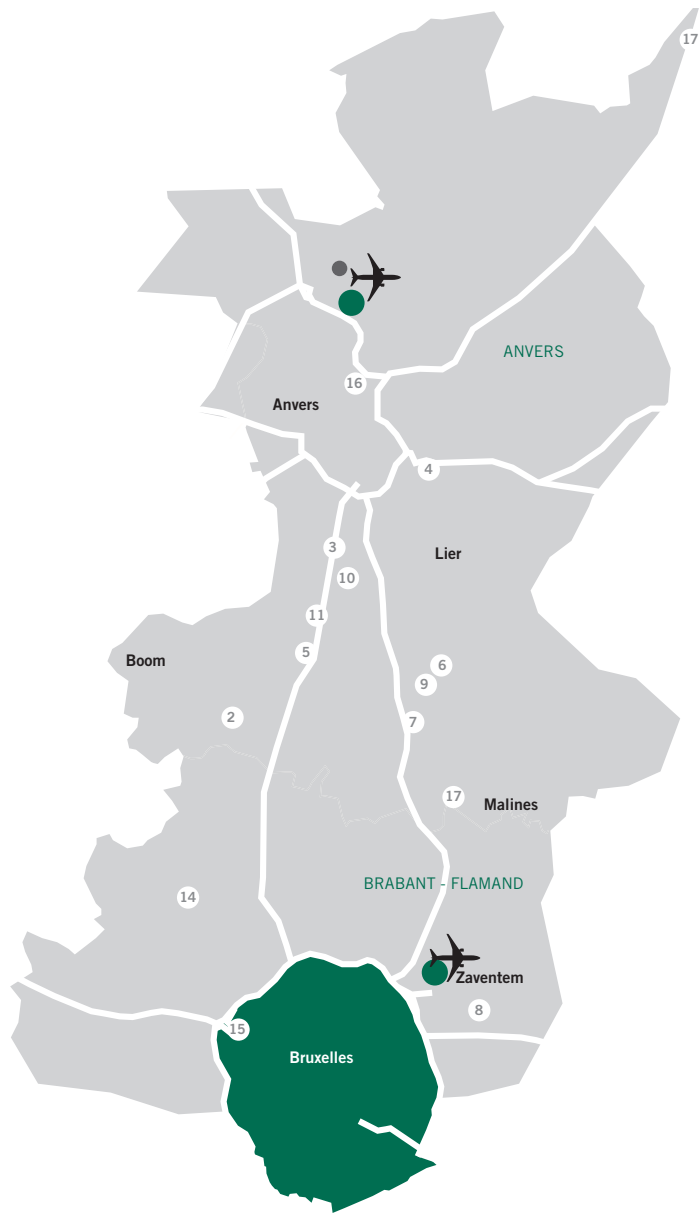
Emplacement de l'immobilier semi-industriel en Belgique



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

⁸ Classification selon la superficie des immeubles.

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





1A. HERENTALS LOGISTICS 1

Atealaan 34
2200 Herentals

Superficie
Bureaux: 8.500 m²
Hall d'entreposage: 32.768 m²
Année de construction: 1977

Principaux locataires:
Nokia Siemens
Truck Parking and Handling sa
Kreate Limited



1B. HERENTALS LOGISTICS 2

Atealaan 34
2200 Herentals

Superficie
Bureaux: 1.276 m²
Hall d'entreposage:
20.190 m² + 4.044 m² (mezzanine)
Année de construction: 2008



2. PUURS LOGISTIC CENTER

Veurtstraat 91
2870 Puurs

Superficie
Bureaux: 1.600 m²
Hall d'entreposage: 41.890 m²
Année de construction: 2001

Locataire:
Fiege sa



3. NEERLAND 1 & 2

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



4. KORALENHOEVE

Koralenhoeve 25
2160 Wommelgem

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

Locataire:
PGZ Retail Concept



5. KREKELENBERG

Industrieweg 18
2850 Boom

Superficie
Bureaux: 700 m²
Hall d'entreposage: 23.663 m²
Année de construction: 2000

Locataire:
JVC Logistics Europe



6. DUFFEL

Stocletlaan 23
2570 Duffel

Superficie
Bureaux: 240 m²
Hall d'entreposage: 23.435 m²
Année de construction: 1998

Locataires:
BLITS Belgium
Iron Mountain Belgium



7. INTERCITY INDUSTRIAL PARK

Oude Baan 14
2800 Malines

Superficie
Bureaux: 252 m²
Hall d'entreposage: 15.000 m²
Année de construction: 1999

Locataire:
Pfizer Service Company



8. GULDENDELLE

Arthur De Coninckstraat 3
3070 Kortenberg

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

Locataire:
Commission Européenne



9. NOTMEIR

Walemstraat 94
2570 Duffel

Superficie
Bureaux: 250 m²
Hall d'entreposage: 8.861 m²
Année de construction: 1995

Locataire:
Aleris Aluminium
(précédemment Corus Aluminium)



10. AARTSELAAR

Dijkstraat 1A
2630 Aartselaar

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

Locataire:
Party Rent



11. SCHELLE

Molenberglei 8
2627 Schelle

Superficie
Bureaux: 1.600 m²
Hall d'entreposage: 6.400 m²
Année de construction: 1993

Locataires:
Meiko
Trafuco Association pour la
Sécurité Routière
SD Worx



12. 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
Orca Cooling
Open
Lugano



13. TRANSPORTZONE MEER

Riyadhstraat
2321 Meer

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

Locataire:
VPK Packaging



14. MERCHTEM CARGO CENTER

Preenakker 20
1785 Merchtem

Superficie
Bureaux: 1.210 m²
Hall d'entreposage: 6.075 m²
Année de construction: 1992

Locataire:
MSF Supply



15. BERCHEM TECHNOLOGY CENTER

Technologiestraat
11, 15, 51, 55, 61 en 65
1082 Berchem-Sainte-Agathe

Superficie
Bureaux: 2.760 m²
Hall d'entreposage: 3.703 m²
Année de construction: 1992

Locataires:
Rexel Belgium
Brico Belgium
Vlaamse Gemeenschapscommissie
GN Resound



16. KAAIEN ANVERS

Kaaïen 218-220
2030 Anvers

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

Locataire:
Waagnatie



17. RAGHENÒ

Dellingstraat 57
2800 Malines

Superficie
Bureaux: 612 m²
Hall d'entreposage: 4.002 m²
Année de construction: 1998

Locataire:
ThyssenKrupp Otto Wolff

EVOLUTION DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Valeur d'investissement des immeubles de placement (€ 000)	586.492	579.475	519.653	599.934	563.807
Loyers actuels (€ 000)	45.983	42.842	39.973	43.484	40.156
Rendement (%)	7,8 %	7,4 %	7,7 %	7,2 %	7,1 %
Loyers actuels, y compris la valeur locative estimée des immeubles inoccupés (€ 000)	48.962	46.677	43.572	52.830	49.935
Rendement en cas d'occupation totale (%)	8,3 %	8,1 %	8,4 %	8,8 %	8,9 %
Surface locative totale (m ²)	539.373	505.363	452.168	538.643	518.012
Taux d'occupation (%)	94 %	92 %	92 %	82 %	80 %

“Au 31 décembre 2008 le rendement locatif du portefeuille s'élève à 7,8 %.

Analyse de sensibilité

En cas d'une adaptation hypothétique négative du rendement utilisé par les experts immobiliers lors de l'évaluation du portefeuille immobilier de la sicaf immobilière (rendement ou taux de capitalisation) d'un 1% (de 7,8 % à 8,8 % en moyenne), la valeur d'investissement de l'immobilier diminuerait de € 62 millions ou 11 %. Le taux d'endettement de la sicaf immobilière augmenterait ainsi de 5 %, atteignant 47 %.

Dans le cas contraire d'une adaptation hypothétique positive de ce rendement utilisé de 1 % (de 7,8 % à 6,8 % en moyenne), la valeur d'investissement de l'immobilier augmenterait de € 62 millions ou 11 %. Le taux d'endettement de la sicaf immobilière baisserait ainsi de 5 %, atteignant 37 %.

Taux d'occupation



“Au 31 décembre 2008, le taux d'occupation s'élève à 94 %, ce qui est nettement supérieur à la moyenne du marché.”

EVALUATION DU PORTEFEUILLE PAR LES EXPERTS IMMOBILIERS

Expert immobilier	Immeuble évalué	Juste valeur (€ 000)	Valeur d'investissement (€ 000)
Jones Lang LaSalle	Immeubles de bureaux (excepté BXL 7)	392.680	402.497
Cushman & Wakefield	Immeubles semi-industriels (excepté Merchtem et Puurs)	138.604	142.205
de Crombrughe & Partners	BXL 7, Merchtem et Puurs	40.771	41.790
TOTAL		572.055	586.492

En 2008, l'évaluation du portefeuille immobilier actuel d'Invest Offices a été réalisée par les experts immobiliers suivants :

- Jones Lang LaSalle, représentée par Rod Scrivener
- Cushman & Wakefield, représentée par Kris Peetermans et Erik Van Dyck
- de Crombrughe & Partners, représentée par 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
- possibilités de parking
- infrastructure
- accessibilité par propre moyen et transports publics
- établissements tels que bâtiments publics, magasins, horeca, banques, écoles, etc.
- développements (de construction) de biens immobiliers comparables

- **Biens 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'évaluation 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 le véritable loyer actuel 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, déjà 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 pour 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 du taux de capitalisation) 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).

05



GRAS SAVOYE

Rapport financier

Exiten // Zuiderlaan 91 / 1731 Zellik / Superficie 3.943 m²

COMPTE DE RESULTATS CONSOLIDE

COMPTE DE RESULTATS <i>en milliers €</i>	Note	2008	2007
Revenus locatifs	4	43.038	41.205
Charges relatives à la location	4	-118	-122
RESULTAT LOCATIF NET		42.920	41.083
Récupération de charges immobilières	4	690	606
Récupération de charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	4	5.890	7.532
Frais incombant aux locataires et assumées par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état		-366	-380
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	4	-5.888	-7.432
Autres revenus et charges relatifs à la location		100	119
RESULTAT IMMOBILIER		43.346	41.528
Frais techniques	5	-783	-875
Frais commerciaux	5	-570	-366
Charges et taxes sur immeubles non loués	5	-356	-865
Frais de gestion immobilière	5	-1.657	-1.671
Autres charges immobilières	5	-138	-263
CHARGES IMMOBILIERES	5	-3.504	-4.040
RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES		39.842	37.488
Frais généraux	6	-1.253	-1.293
Autres revenus et charges d'exploitation		-366	52
RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE		38.223	36.247
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	8	-12.726	13.036
RESULTAT D'EXPLOITATION		25.497	49.283

COMPTE DE RESULTATS (suite) en milliers €	Note	2008	2007
RESULTAT D'EXPLOITATION		25.497	49.283
Revenus financiers		124	149
Charges d'intérêt		-10.143	-9.428
Autres charges financières		-185	-277
RESULTAT FINANCIER	9	-10.204	-9.556
RESULTAT AVANT IMPOTS		15.293	39.727
IMPOTS	10	-44	-29
BENEFICE NET		15.249	39.698
Résultat d'exploitation distribuable	11	27.975	26.975
Résultat sur portefeuille	8	-12.726	13.036
Attribuable aux:			
Actionnaires du groupe		15.249	39.698
Intérêts minoritaires		0	0

RESULTAT PAR ACTION	Note	2008	2007
Nombre d'actions copartageantes	11	13.900.902	13.900.902
Bénéfice net (€)	11	1,10	2,86
Bénéfice d'exploitation distribuable (€)	11	2,01	1,94

BILAN CONSOLIDE

ACTIF <i>en milliers €</i>	Note	31.12.2008	31.12.2007
Actifs non courants		572.378	569.601
Immobilisations incorporelles	12	87	121
Immeubles de placement	13	572.055	565.043
Autres immobilisations corporelles	12	222	316
Actifs financiers non courants	19	0	4.107
Créances commerciales et autres actifs non courants		14	14
Actifs courants		5.196	7.724
Créances commerciales	14	1.382	3.833
Créances fiscales et autres actifs courants	14	1.912	1.726
Trésorerie et équivalents de trésorerie		885	684
Compte de régularisation	14	1.017	1.481
TOTAL DE L'ACTIF		577.574	577.325

CAPITAUX PROPRES ET PASSIF <i>en milliers €</i>	Note	31.12.2008	31.12.2007
Capitaux propres		330.365	348.521
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère		330.202	348.474
Capital	15	126.725	126.725
Primes d'émission	15	60.833	60.833
Réserves		128.234	140.955
Résultat		31.295	30.286
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétiques des immeubles de placement	15	-14.437	-14.432
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers	19	-2.448	4.107
Intérêts minoritaires	21	163	47
Passif		247.209	228.804
Passifs non courants		207.570	208.436
Provisions	16	1.082	1.169
Dettes financières non courantes	18	206.012	206.840
<i>Etablissements de crédit</i>		206.001	206.822
<i>Location-financement</i>		11	18
Autres passifs non courants		476	427
Passifs courants		39.639	20.368
Provisions	16	334	409
Dettes financières courantes	18	34.494	14.677
<i>Etablissements de crédit</i>		34.488	14.672
<i>Location-financement</i>		6	5
Dettes commerciales et autres dettes courantes	17	2.576	3.096
Autres passifs courants	17	1.190	402
Comptes de régularisation	17	1.045	1.784
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF		577.574	577.325

TAUX D'ENDETTEMENT	31.12.2008	31.12.2007
Taux d'endettement AR 21 juin 2006 (max 65 %) (%)	42 %	39 %

VALEUR ACTIVE NETTE PAR ACTION (€)	31.12.2008	31.12.2007
Valeur active nette par action (juste valeur)	23,77	25,07
Valeur active nette par action (valeur d'investissement)	24,80	26,11

BILAN DE MUTATION DES CAPITAUX PROPRES

<i>en milliers €</i>	Capital	Primes d'émission	Réserves	
			légal	indisponibles
Bilan au 31 décembre 2006	126.719	60.833	90	125.193
Bénéfice de l'exercice 2007				
Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves indisponibles				13.036
Impact sur la juste valeur *				1.519
Dividende exercice 2006				
Variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers				
Fusion du 18 octobre 2007	6			467
Bilan au 31 décembre 2007	126.725	60.833	90	140.215
Bénéfice de l'exercice 2008				
Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves indisponibles				-12.726
Impact sur la juste valeur *				5
Dividende exercice 2007				
Variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers				
Intérêt minoritaire Edicorp sa				
Bilan au 31 décembre 2008	126.725	60.833	90	127.494

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

disponibles	Résultat	Impact sur la juste valeur*	Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
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
	15.249				15.249
	12.726				0
		-5			0
	-26.968				-26.968
			-6.555		-6.555
	2			116	118
650	31.295	-14.437	-2.448	163	330.365

APERCU DU CASH-FLOW CONSOLIDE

<i>en milliers €</i>	Note	2008	2007
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE AU DEBUT DE L'EXERCICE		684	510
1. Cash-flow des activités d'exploitation		27.480	22.817
Résultats d'exploitation		25.497	49.283
Intérêts payés		-10.187	-9.314
Autres éléments non opérationnels		-105	-157
Adaptation du bénéfice pour des transactions de nature non cash-flow:		9.971	-13.933
- Amortissements sur immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles	12	202	192
- Réductions de valeur sur la vente d'autres immobilisations corporelles		9	0
- Variations de la juste valeur des immeubles de placement	8	9.921	-13.863
- Autres transactions de nature non cash-flow (+/-)		-161	-262
Variation du besoin de fonds de roulement		2.304	-3.062
Mouvement de l'actif			
- Créances commerciales	14	2.451	-408
- Créances fiscales et autres actifs courants	14	-185	-1.247
- Comptes de régularisation	14	464	-208
Mouvement du passif			
- Dettes commerciales et autres dettes courantes	17	-520	1.098
- Autres passifs courants	17	789	-2.445
- Comptes de régularisation	17	-695	148
2. Cash-flow des activités d'investissements		-16.900	47.937
Achats des immobilisations incorporelles et des autres immobilisations corporelles	12	-84	-125
Acquisition d'actions de sociétés immobilières		-3.272	-16.533
Remboursement des dettes présentes dans les sociétés immobilières achetées		-12.757	-26.626
Investissements dans des immeubles de placement existants	13	-787	-1.279
Revenus de ventes des immeubles de placement		0	92.500
3. Cash-flow d'activités de financement		-10.379	-70.580
Revenus d'émission d'actions		0	473
Remboursement d'emprunts	18	-14.672	-200.936
Retrait d'emprunts	18	31.219	155.835
Amortissement de passifs de la location-financement	18	-7	-6
Passifs non courants reçus comme garantie		49	14
Paiement de dividendes	11	-26.968	-25.960
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA FIN DE L'EXERCICE		885	684

NOTES SUR LES COMPTES ANNUELS CONSOLIDES

NOTE 1. SCHEMA ADAPTE DES COMPTES ANNUELS POUR LES SICAF IMMOBILIERES

Intervest Offices sa a, en tant que sicaf immobilière cotée en bourse, rédige 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 immeuble suite à l'évaluation 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 2008 comprennent la société et ses filiales (le « Groupe »). Les comptes annuels d'Intervest Offices ont été approuvés et libérés en vue de leur publication par le conseil d'administration du 16 février 2009 et seront proposés pour approbation à l'assemblée générale des actionnaires du 1 avril 2009.

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 2008.

Normes nouvelles ou modifiées et interprétations en vigueur en 2008

Les interprétations suivantes, publiées par International Financial Reporting Interpretations Committee sont effectivement entrées en vigueur pour l'année comptable actuelle: *IFRIC 11 Group and Treasury Share Transactions, IFRIC 12 Service Concession Arrangements, IFRIC 13 Customer Loyalty Programmes en IFRIC 14- IAS 19 The Limit on a Defined Benefit Asset, Minimum Funding Requirements and their Interaction*. L'application de ces interprétations n'a pas impliqué des adaptations aux principes de rapportage financier appliqués par Intervest Offices.

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

Un certain nombre de normes nouvelles, de modifications des normes et d'interprétations ne sont pas encore d'application en 2008, mais peuvent déjà être appliquées. Intervest Offices ne les a pas utilisées, sauf si mentionné autrement. Pour autant que ces normes nouvelles, modifications et interprétations soient importantes pour Intervest Offices, il est mentionné ci-dessous quelle influence leur application peut avoir sur les comptes annuels consolidés de 2008 et des années suivantes.

• IFRS 8 Operating Segments

Cette norme nouvelle, qui entre en vigueur à partir du 1er janvier 2009, remplace l'IAS 14 Segment Reporting. Intervest Offices a déjà appliqué cette norme dans les comptes annuels consolidés au 31 décembre 2008. Cette norme donne les nouvelles directives par rapport à l'information qui doit être commentée concernant les différents segments. Il est permis lors du choix des différents segments et de l'information y afférente à commenter, de plus se rattacher au rapportage interne en usage. L'application de cette norme n'a pas donné lieu à d'importantes modifications des notes sur les comptes annuels consolidés.

• 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 Intervest Offices, bien qu'elle n'ait aucun effet sur les principes de rapportage financier utilisés, étant donné qu'Intervest Offices 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 qui consiste notamment à justifier tous les frais relatifs à la conclusion d'emprunts comme frais au moment où ceux-ci se produisent, est échue.

• 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.

- **Adaptation du IFRS 3 – Business combinations**

Cette modification devient effective pour les exercices commençant au ou après le 1 juillet 2009. Cette norme sera appliquée pour la comptabilisation des futures acquisitions potentielles et des transactions avec intérêts minoritaires.

- **IAS 40/IAS 16**

Des actifs en construction qui seront considérés ultérieurement comme immeuble de placement, ne sont plus comptabilisés comme immobilisations corporelles (IAS 16), mais comme immeubles de placement (IAS 40). Ainsi la différence entre le prix de revient et la juste valeur est-elle déjà comptabilisée durant la construction.

Cette modification devient effective pour les exercices commençant le ou après le 1 janvier 2009. Cette norme aura des conséquences pour la comptabilisation des projets de développement dans les comptes annuels 2009.

Base de présentation

Les comptes annuels consolidés sont exprimés en milliers de €, 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 21.

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.

Dérivés financiers

La société peut utiliser des instruments financiers dérivés pour la couverture ("hedging") du risque de taux résultant de ses activités d'exploitation, 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 dérivés financiers 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. Les charges d'entretien qui peuvent être considérées comme une rénovation d'un immeuble 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 sica 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.

Résultats provenant de la vente et de la variation de la juste valeur des immeubles de placement

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.

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.

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 résultats 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 pertes 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 emploi, 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 www.beama.be – publications – communiqués de presse : "Première application des règles comptables IFRS").

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 %

S'il existe des indications 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 non courants

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 reportées 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 reconnues que si on peut s'attendre à des bénéfices imposables contre lesquels la créance fiscale reportée peut être écoulée.

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 conformément à l'IAS 40 à la juste valeur.

Les créances commerciales et autres actifs circulants à un 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 non courantes et 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 Intervest Offices investit principalement dans des immeubles industriels belges, avec comme composantes distinctes des bureaux et des immeubles semi-industriels, ces segments d'activités sont utilisés :

- la catégorie « 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.

Intervest Offices utilise également une segmentation sur base d'une répartition géographique, basée sur l'emplacement de l'immobilier en Belgique, dans les régions d'Anvers, Bruxelles et les autoroutes E19 (y compris Malines) et A12.

Il n'existe aucune transaction d'une importance quelconque entre les différents segments 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 rapportage 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 'pour mémoire'.

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 payés aux actionnaires après la date du bilan ne sont pas traités administrativement à la date du bilan.

NOTE 3. INFORMATION SEGMENTEE

Le rapportage par segment est assuré au sein d'Interinvest Offices conformément à deux bases de segmentation:

1. **par segment d'activité:** cette base de segmentation est subdivisée "bureaux" et "immeubles semi-industriels"
2. **par région géographique:** cette base de segmentation reprend les 5 marchés géographiques dans lesquels le groupe est actif.

Par segment d'activité

Les deux segments d'activités 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 immeubles high-tech

La catégorie "corporate" comprend tous les frais fixes non attribuables à un segment qui sont supportés au niveau du groupe.

Compte de résultats par segment

SEGMENTATION D'ACTIVITE	Bureaux		Immeubles semi-industriels		Corporate		TOTAL	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
<i>en milliers €</i>								
Revenus locatifs	31.084	29.779	11.954	11.426			43.038	41.205
Charges relatives à la location	-60	-121	-58	-1			-118	-122
Résultat locatif net	31.024	29.658	11.896	11.425			42.920	41.083
Revenus et charges relatifs à la location	585	425	-159	20			426	445
Résultat immobilier	31.609	30.083	11.737	11.445			43.346	41.528
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	30.396	28.380	11.218	10.989	-3.391	-3.122	38.223	36.247
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-7.510	2.717	-5.216	10.319			-12.726	13.036
Résultat d'exploitation du segment	22.886	31.097	6.002	21.308	-3.391	-3.122	25.497	49.283
Résultat financier					-10.204	-9.556	-10.204	-9.556
Impôts					-44	-29	-44	-29
BENEFICE NET	22.886	31.097	6.002	21.308	-13.639	-12.707	15.249	39.698

Chiffres clés par segment

SEGMENTATION D'ACTIVITE	Bureaux		Immeubles semi-industriels		TOTAL	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
<i>en milliers €</i>						
Juste valeur des immeubles de placement	400.768	406.868	171.287	158.175	572.055	565.043
dont investissements au cours de l'exercice (juste valeur)	0	34.417	16.146	8.839	16.146	43.256
Valeur d'investissement des immeubles de placement	410.787	417.040	175.705	162.435	586.492	579.475
Rendement comptable du segment (%)	7,8 %	7,3 %	7,0 %	7,2 %	7,5 %	7,3 %
Surface locative totale (m ²)	236.459	236.459	302.914	268.904	539.373	505.363
Taux d'occupation (%)	92 %	90 %	98 %	96 %	94 %	92 %

Par région géographique

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 une des 4 régions géographiques susmentionnées.

SEGMENTATION GEOGRAPHIQUE	E19		A12		Bruxelles		Anvers		Autres régions		TOTAL	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
<i>en milliers €</i>												
Revenus locatifs	17.271	15.606	5.675	5.520	12.631	12.720	4.387	4.627	3.074	2.732	43.038	41.205
Juste valeur des immeubles de placement	202.603	210.154	72.156	75.112	177.789	178.469	59.512	58.887	59.995	42.421	572.055	565.043
Valeur d'investissement des immeubles de placement	207.668	215.408	73.960	76.990	182.234	182.931	61.135	60.494	61.495	43.652	586.492	579.475
Rendement comptable du segment (%)*	8,5%	7,4 %	7,9%	7,3 %	7,1%	7,1 %	7,4%	7,9 %	6,4% (*)	6,4 %	7,7%	7,3 %
(Dés)investissement au cours de l'exercice (juste valeur)	0	26.641	0	0	0	7.776	0	0	16.146	8.839	16.146	43.256

* corrigé pour Herentals Logistics 2, acquis au 30 septembre 2008.

NOTE 4. RESULTAT IMMOBILIER**Revenus locatifs**

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Loyers	43.351	42.015
Revenus garantis	862	287
Réductions locatives	-1.310	-1.331
Avantages locatifs ('concessions aux locataires')	-136	-122
Indemnités de rupture anticipée de bail	271	356
Total des revenus locatifs	43.038	41.205

Aperçu des futurs revenus locatifs minimaux

La valeur au comptant des futurs revenus locatifs minimaux jusqu'à la première échéance des contrats ne pouvant être résiliés, a les délais de paiement suivants:

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Créances avec une échéance restante de:		
Echéant dans l'année	37.806	37.328
Entre un et cinq ans	78.180	70.148
A plus de cinq ans	19.695	26.252
Total des futurs revenus locatifs minimaux	135.681	133.728

Charges relatives à la location

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Loyers à payer sur locaux loués et baux emphytéotiques	-36	-69
Réductions de valeur sur créances commerciales	-124	-100
Reprises de réductions de valeur sur créances commerciales	42	47
Total des charges relatives à la location	-118	-122

Récupération des charges immobilières

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Indemnités reçues à titre de dégâts locatifs	0	11
Indemnités reçues pour la gestion des immeubles loués	690	595
Total de la récupération des charges immobilières	690	606

La récupération des charges immobilières se rapporte principalement à l'indemnisation que reçoit le groupe de ses locataires pour la gestion des immeubles loués et à la refacturation des charges locatives aux locataires, comme démontré dans le tableau ci-dessous.

Refacturation des charges locatives et taxes

Récupération des charges locatives et taxes normalement assumées par les locataires sur immeubles loués

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Refacturation de charges locatives assumées par le propriétaire	2.880	4.125
Refacturation des précomptes et taxes sur immeubles loués	3.010	3.407
Total de la récupération des charges locatives et taxes normalement assumées par les locataires sur immeubles loués	5.890	7.532

Charges locatives et taxes normalement assumées par les locataires sur immeubles loués

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Charges locatives assumées par le propriétaire	-2.877	-4.057
Précomptes et taxes sur immeubles loués	-3.011	-3.375
Total des charges locatives et taxes normalement assumées par les locataires sur immeubles loués	-5.888	-7.432
SOLDE TOTAL DES CHARGES LOCATIVES ET TAXES RECUPEREES	2	100

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>	2008	2007
Frais techniques récurrents	-783	-874
Entretien	-733	-855
Primes d'assurance	-50	-19
Frais techniques non récurrents	0	-1
Sinistres	-44	-99
Indemnisations des sinistres par les assureurs	44	98
Total des frais techniques	-783	-875

Frais commerciaux

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Commission des agents immobiliers	-246	0
Publicité	-125	-272
Honoraires d'avocats et frais juridiques	-199	-94
Total des frais commerciaux	-570	-366

Charges et taxes sur immeubles non loués

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Frais d'occupation de l'exercice	-421	-617
Régularisation des frais d'occupation des exercices précédents	0	-128
Précompte immobilier sur l'occupation	-218	-373
Récupération du précompte immobilier sur l'occupation	283	253
Total des charges et taxes sur immeubles non loués	-356	-865

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>	2008	2007
Honoraires versés aux gérants externes	-78	-81
Charges de la gestion interne du patrimoine	-1.579	-1.590
Total des frais de gestion immobilière	-1.657	-1.671

Autres charges immobilières

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Charges incombant au propriétaire	-100	-191
Autres charges immobilières	-38	-72
Total des autres charges immobilières	-138	-263

Les charges incombant au propriétaire se rapportent aux dépenses qui sur base des contrats contractuels ou commerciaux avec les locataires sont à charge du groupe.

NOTE 6. FRAIS GENERAUX

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Impôt ICB	-273	-262
Banque dépositaire	-12	-11
Honoraires du commissaire	-93	-81
Rémunération des administrateurs	-29	-22
Pourvoyeur de liquidité	-11	-11
Service financier	-80	-154
Rémunérations du personnel	-482	-440
Autres frais	-273	-312
Total des frais généraux	-1.253	-1.293

NOTE 7. REMUNERATIONS DU PERSONNEL

<i>en milliers €</i>	2008			2007		
	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 et des collaborateurs indépendants	814	264	1.078	892	255	1.147
salaires et autres rémunérations payés dans les 12 mois	587	145	732	665	192	857
pensions et rémunérations après démission	23	12	35	19	8	27
indemnités de licenciement	0	34	34	0	0	0
sécurité sociale	151	47	198	150	29	179
autres charges	53	26	79	58	26	84
Rémunérations du management	118	218	336	84	172	256
salaires et autres primes payés dans les 12 mois	118	218	336	84	172	256
TOTAL	932	482	1.414	976	427	1.403

Le nombre d'employés et collaborateurs indépendants à la fin de l'année 2008, exprimé en équivalents temps plein, s'élève à 12 membres du personnel pour la gestion interne du patrimoine (2007: 11) et à 4 membres du personnel pour la gestion du fonds (2007: 5,5). Le nombre de membres de la direction s'élève à 3 personnes, dont 1 non rémunérée.

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. VARIATIONS DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Variation positive des immeubles de placement	5.429	18.049
Variation négative des immeubles de placement	-15.350	-4.186
Sous-total des variations des immeubles de placement	-9.921	13.863
Variation de l'étalement des réductions locatives et concessions aux locataires	-880	306
Prise en résultat de la différence de prix pour l'acquisition de Mechelen Campus 3 et Zuidinvest sa	0	-1.806
Prise en résultat de la différence de prix pour l'acquisition de Herentals Logistics Center sa	0	779
Prise en résultat de la différence de prix pour l'acquisition d'Edicorp sa	-1.479	0
Autres variations liées à la juste valeur des immeubles de placement	-446	-106
Sous-total des autres variations liées à la juste valeur des immeubles de placement	-2.805	-827
Total de la variation de la juste valeur des immeubles de placement	-12.726	13.036

Pour l'année 2008, la variation négative de la juste valeur des immeubles de placement s'élève à € 13 millions par rapport à la variation positive de € 13 millions en 2007. En 2008, cette variation négative provient principalement de la récession économique mondiale. Cette récession a paralysé fin 2008 le marché de l'investissement de l'immobilier professionnel de sorte que les experts immobiliers indépendants ont adapté de façon négative les taux de capitalisation utilisés pour déterminer la valeur des immeubles d'Intervest Offices.

En outre, la variation comprend la prise immédiate en résultat de la différence de prix de - € 1,5 millions pour l'acquisition des actions de la société Edicorp sa (propriétaire du développement logistique Herentals Logistics 2, le développement logistique à Herentals) au 30 septembre 2008. IFRS 3 relatif à la combinaison d'entreprises n'est pas d'application pour cette acquisition.

NOTE 9. RESULTAT FINANCIER

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Revenus financiers	124	149
Charges d'intérêt à taux d'intérêt fixe	-5.972	-9.197
Charges d'intérêt à taux d'intérêt variable	-4.171	-231
Autres charges financières	-185	-277
Total du résultat financier	-10.204	-9.556

Les revenus financiers comprennent les intérêts perçus sur les comptes bancaires et sur les créances commerciales non courantes. Les autres charges financières se rapportent principalement aux frais bancaires et commissions financières.

Charges d'intérêt réparties selon la date d'échéance de la ligne de crédit

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Charges d'intérêt pour les dettes financières non courantes	-8.562	-9.159
Charges d'intérêt pour les dettes financières courantes	-1.581	-269
Total des charges d'intérêt	-10.143	-9.428

En 2008, le taux d'intérêt moyen des dettes financières non courantes s'élève à 4,33 % (2007: 4,08 %). Le taux d'intérêt moyen des dettes financières courantes s'élève pour 2008 à 5,25 % (2007: 4,75 %). Le taux d'intérêt moyen total s'élève à 4,45 % en 2008 en comparaison à 4,1 % en 2007.

Le futur cash-outflow (hypothétique) des charges d'intérêt des prêts utilisés au 31 décembre 2008 au taux d'intérêt variable du 31 décembre 2008 s'élève à € 9,5 millions (2007: € 10,2 millions).

NOTE 10. IMPOTS

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Impôt des sociétés	-40	-16
Précompte mobilier non récupérable	-4	-8
Autres impôts sur revenus	0	-5
Total des impôts	-44	-29

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 11. NOMBRE D' ACTIONS ET BENEFICE PAR ACTION

Mouvements du nombre d'actions

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Nombre d'actions au début de l'exercice	13.900.902	13.882.662
Nombre d'actions émises	0	18.240
Nombre d'actions à la fin de l'exercice	13.900.902	13.900.902
Nombre d'actions copartageantes	13.900.902	13.900.902
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	13.900.902

Détermination du montant de la distribution obligatoire du dividende

Résultat d'exploitation monétaire net

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Bénéfice net (consolidé)	15.249	39.698
Adaptations aux comptes annuels	0	121
Transactions de nature non cash-flow à adapter comprises dans le résultat net (+/-)		
Amortissements (+) et reprises d'amortissements (-)	0	192
Variations de la juste valeur d'immeubles de placement (+/-)	12.726	-13.036
Résultat d'exploitation monétaire net	27.975	26.975

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>	2008	2007
Bénéfice ordinaire par action	1,10	2,86
Bénéfice dilué par action	1,10	2,86
Bénéfice distribuable par action	2,01	1,94

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 du 1 avril 2009. La distribution de dividendes n'a pas été reprise en tant que passif, conformément à la norme IAS 10, et n'a aucun effet sur l'imposition du bénéfice.

	2008	2007
Dividende par action (€)	2,01	1,94
Rémunération du capital (€ 000)	27.941	26.968
Distribution de dividendes exprimée en pourcentage du résultat d'exploitation distribuable (%)	100 %	100 %

NOTE 12. ACTIFS NON COURANTS - HORS IMMEUBLES DE PLACEMENT

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Immobilisations incorporelles	87	121
Valeur d'acquisition	179	155
Amortissements et moins-values exceptionnelles	-92	-34
Autres immobilisations corporelles	222	316
Valeur d'acquisition	592	631
Amortissements et moins-values exceptionnelles	-370	-315
AUTRES INFORMATIONS		
Immobilisations incorporelles réalisées de façon externe		
Durée de vie prévue	3 ans	3 ans
Période d'amortissement	3 ans	3 ans

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

NOTE 13. ACTIFS NON COURANTS: IMMEUBLES DE PLACEMENT

Tableau des investissements et des revalorisations

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Solde au terme de l'exercice précédent	565.043	506.741
Acquisitions	787	1.280
Immobilier acquis par l'achat d'entreprises immobilières	16.146	43.159
Variation de la juste valeur (+/-)	-9.921	13.863
Solde au terme de l'exercice	572.055	565.043
AUTRES INFORMATIONS		
Valeur d'investissement de l'immobilier	586.092	579.475

L'augmentation des immeubles de placement d'un montant de € 16,1 millions se rapporte à l'acquisition d'Herentals Logistics 2, le développement logistique à Herentals suite à l'achat des actions de la société anonyme Edicorp.

NOTE 14. ACTIFS COURANTS**Créances commerciales**

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Créances commerciales	534	1.753
Notes de crédits à percevoir	0	37
Factures à établir	828	586
Débiteurs douteux	395	486
Provision débiteurs douteux	-395	-330
Créance de la Commission Européenne	0	1.087
Autres créances commerciales	20	214
Total des créances commerciales	1.382	3.833

La diminution des créances commerciales provient de la gestion de credit control stricte, menée en 2008.

La créance envers la Commission Européenne d'un montant de € 1,1 millions a été remboursée par anticipation le 3 janvier 2008.

Analyse d'ancienneté des créances commerciales

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Créances < 30 jours	164	746
Créances 30-90 jours	0	571
Créances > 90 jours	370	436
Total des créances commerciales dues	534	1.753

Créances fiscales et autres actifs courants

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Impôts des sociétés à récupérer	217	217
Exit tax à récupérer	217	217
Précompte immobilier à récupérer sur les bonus de liquidation suite à la fusion du 18 octobre 2007	755	755
Précompte immobilier à récupérer sur les bonus de liquidation suite à la fusion du 2 avril 2008	514	0
Autres créances	209	537
Total des créances fiscales et autres actifs courants	1.912	1.726

Il est référé à la note 24 pour le commentaire sur la situation fiscale du groupe.

Comptes de régularisation

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Précompte immobilier à récupérer	569	956
Autres frais à reporter	311	525
<i>Frais relatifs aux emprunts</i>	239	316
<i>Autres frais à reporter</i>	72	209
Revenus à imputer	137	0
Total des comptes de régularisation	1.017	1.481

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

NOTE 15. CAPITAUX PROPRES

Capital

Evolution du capital		Mouvement du capital	Total capital investi après l'opération	Nombre d'actions créées	Nombre total d'actions
<i>Date</i>	<i>Opération</i>	<i>en milliers €</i>	<i>en milliers €</i>	<i>en unités</i>	<i>en unités</i>
08.08.1996	Constitution	62	62	1.000	1.000
05.02.1999	Augmentation de capital par rapport 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 des 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 des sociétés anonymes Catian, Innotech, Greenhill Campus et Mechelen Pand	16.249	18.653	2.479.704	4.376.163
21.12.2001	Fusion par absorption des 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'une 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
02.04.2008	Fusion par absorption de la société anonyme Herentals Logistic Center	0	126.725	0	13.900.902

Le capital social s'élève au 31 décembre 2008 à € 126.725.151 et est réparti 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.

A 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 2008, 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 mentionnée 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 des primes d'émission <i>en milliers €</i>		Augmen- tation de capital	Apport en espèces	Valeur d'apport	Primes d'émission
<i>Date</i>	<i>Opération</i>				
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 des 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 de l'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

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Solde au terme de l'exercice précédent	-14.432	-12.912
Variation de la valeur d'investissement d'immeubles de placement	399	-439
Augmentation provenant de combinaisons d'entreprises	-404	-1.081
Total de l'impact de la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-14.437	-14.432

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 dans cette rubrique.

NOTE 16. PROVISIONS

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Provisions non courantes	1.082	1.169
Provision pour litiges fiscaux	920	920
Provision garanties locatives de la vente des immeubles de placement	162	249
Provisions courantes	334	409
Provision garanties locatives de la vente des immeubles de placement	334	409
Total des provisions	1.416	1.578

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

Il est référé à la note 24 pour le commentaire sur la situation fiscale du groupe.

NOTE 17. PASSIFS COURANTS**Dettes commerciales et autres dettes courantes**

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Dettes commerciales	205	393
Acomptes reçus de locataires	606	167
Factures à recevoir	1.320	722
Provision exit tax	192	790
TVA	-13	651
Autres dettes courantes	266	373
Total des dettes commerciales et autres dettes courantes	2.579	3.096

Autres passifs courants

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Dividendes à payer	417	402
Passifs relatifs aux paiements différés des immeubles de placement	773	0
Total des autres passifs courants	1.190	402

Les passifs relatifs aux paiements différés des immeubles de placement se rapportent à la dette due à l'entrepreneur de Herentals Logistics 2 à acquitter lors de la réception définitive.

Comptes de régularisation

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Indemnités locatives reçues	560	861
Revenus à reporter (facturation de loyers)	504	486
Autres charges à imputer	-19	437
Total des comptes de régularisation	1.045	1.784

NOTE 18. DETTES FINANCIERES COURANTES ET NON COURANTES

Répartition selon l'échéance des lignes de crédit

en milliers €	2008				2007			
	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		
Etablissements de crédit (crédits utilisés)	34.488	203.553	238.041	94 %	14.672	206.822	221.494	84 %
Lignes de crédit non utilisées	12.225	0	12.225	5 %	25.000	16.643	41.643	16 %
Location-financement	6	11	17	0 %	5	18	23	0 %
Valeur de marché des dérivés financiers	0	2.448	2.448	1 %	0	0	0	0 %
TOTAL	46.719	206.012	252.731	100 %	39.677	223.483	263.160	100 %
Pourcentage	18 %	82 %	100 %		15 %	85 %	100 %	

Il est référé au rapport du comité de direction pour la description de la structure financière de la sicaf immobilière.

Répartition selon le caractère variable ou fixe du taux d'intérêt des financements

en milliers €	2008				2007			
	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		
Taux d'intérêt variable	20.854	66.200	87.054	37 %	0	55.835	55.835	25 %
Taux d'intérêt fixe	13.640	137.364	151.004	63 %	14.677	151.005	165.682	75 %
TOTAL	34.494	203.564	238.058	100 %	14.677	206.840	221.517	100 %

Répartition selon le type de crédit

en milliers €	2008		2007	
	Total	Pourcentage	Total	Pourcentage
Avance à terme	144.407	61 %	113.188	51 %
Avance fixe	93.634	39 %	108.306	49 %
Location-financement	17	0 %	23	0 %
TOTAL	238.058	100 %	221.517	100 %

NOTE 19. DERIVES FINANCIERS

Le 25 janvier 2006 et le 6 février 2006, la société a conclu des contrats swaps de taux d'intérêt pour la couverture des emprunts à taux d'intérêt variable. Ces swaps de taux d'intérêt couvrent les passifs financiers pour un montant de € 120 millions. Les swaps sont entrés en vigueur fin décembre 2006 et ont 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 que ces couvertures étaient 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 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 de l'analyse des taux, 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.

Juste valeur et valeur nominale des dérivés financiers en fin d'année

en milliers €	Début	Echéance	Taux d'intérêt	Valeur nominale	Juste valeur	
					2008	2007
IRS	27.12.2006	30.12.2011	3,4725 %	60.000	-1.191	2.062
IRS	18.12.2006	18.12.2011	3,4700 %	60.000	-1.257	2.045
Juste valeur des dérivés financiers					-2.448	4.107

Au 31 décembre 2008, ces swaps de taux d'intérêt ont une valeur de marché négative de - € 2,4 millions (€ 4,1 millions) qui est fixée sur base trimestrielle par une institution financière émettante. La valeur de marché négative de ces dérivés financiers provient de la baisse des taux d'intérêts au cours du quatrième trimestre 2008.

Juste valeur et valeur nominale des obligations bancaires en fin d'année

en milliers €	2008		2007	
	Valeur nominale	Juste valeur	Valeur nominale	Juste valeur
Dettes financières	238.041	238.212	221.494	221.829

Lors du calcul de la juste valeur des dettes financières, les dettes financières à taux d'intérêt fixe sont prises en considération. Les dettes financières à taux d'intérêt variable ou couvertes par un dérivé financier ne sont pas prises en considération.

NOTE 20. 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 21), ses administrateurs et membres de la direction.

Relation avec VastNed Offices/Industrial et VastNed Offices Belgium

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Intérêts payés sur le compte courant VastNed Offices/Industrial	0	56
Prime droit d'achat des actions Mechelen Campus 3 payée à VastNed Offices Belgium	0	480

Administrateurs et membres de la direction

La rémunération des administrateurs et des 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>	2008	2007
Administrateurs	58	44
Membres de la direction	336	256
Total	394	300

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

NOTE 21. LISTE DES ENTREPRISES CONSOLIDEES

Les sociétés mentionnées ci-dessous ont été consolidées 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>	
				2008	2007
ABC SA	Uitbreidingstraat 18, 2600 Berchem	BE 0466.516.748	99,00%	2	4
MBC SA	Uitbreidingstraat 18, 2600 Berchem	BE 0467.009.765	99,00%	39	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
Edicorp SA	Uitbreidingstraat 18, 2600 Berchem	BE 0429.238.856	94,00%	120	0
Total des intérêts minoritaires				163	47

L'IFRS 3 relatif à la combinaison d'entreprises n'est pas d'application pour les acquisitions de l'année comptable 2008.

A l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 1 avril 2009, il sera proposé la fusion par absorption de la société Edicorp sa par Intervest Offices sa.

NOTE 22. FUSIONS

Nom de l'entreprise absorbée	Numéro d'entreprise	Type	Date	Rétroactivité comptable	Pourcentage actions acquises	Nombre d'actions nouvelles	Juste valeur des actions émises <i>en milliers €</i>
Herentals Logistic Center	BE 0476.197.249	Fusion	2 avril 2008	oui	100 %	0	0

Le 2 avril 2008, l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires d'Interinvest Offices a décidé de la fusion par absorption de la société anonyme Herentals Logistic Center, propriétaire du site Siemens à Herentals.

NOTE 23. HONORAIRES DU COMMISSAIRE ET DES ENTITES LIEES AU COMMISSAIRE

<i>en milliers €</i>	2008	2007
y compris la TVA non déductible		
Rémunération du commissaire pour le mandat d'audit	85	81
Rémunération pour des travaux exceptionnels ou des missions exceptionnelles exécutées par le commissaire au sein de l'entreprise:		
- autres missions de contrôle	8	11
- conseils fiscaux	5	37
- autres missions en dehors de missions révisionnelles	0	21
Total des honoraires du commissaire et des entités liées	98	150

Les autres missions de contrôle se rapportent aux missions légales concernant les fusions de sociétés.

NOTE 24. PASSIFS CONDITIONNELS

Convention-cadre développement logistique

Pour le futur développement de 20.000 m² d'immeubles logistiques sur le terrain d'Herentals Logistics 2, Intervest Offices a un engagement de construction avec Cordeel Zetel Hoeselt sa pour les travaux de construction généraux à des conditions fixées conformément au marché. Le timing de ce développement dépend de l'évolution du marché de la location de l'immobilier semi-industriel et de la disponibilité des crédits.

En ce qui concerne le redéveloppement éventuel de l'immeuble existant Herentals Logistics 1, situé Atealaan 34 à Herentals, un droit de préférence a été accordé à Cordeel Zetel Hoeselt sa.

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 cette 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. En 2008 l'administration fiscale a pris une inscription hypothécaire légale pour garantir la dette fiscale due, sur un immeuble semi-industriel à Aartselaar, Dijkstraat. Une partie de ces dettes fiscales est garantie 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 Régionale. 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 et a ensuite introduit une procédure auprès de la Court de Cassation.

Garanties en matière de financement

Au 31 décembre 2008, aucune inscription hypothécaire n'a été prise, ni aucun mandat hypothécaire accordé pour le financement de la sicaf immobilière. La plupart des institutions financières exigent toutefois que la sicaf immobilière satisfasse au moins 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 (voir description de la structure financière du rapport du comité de direction).

Sol

Intervest Offices a moyennant la fusion avec Herentals Logistic Center, 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, Ovam a délivré une attestation de conformité le 09.09.2005. A l'égard d'Ovam l'engagement a été pris d'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 en novembre 2007.

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

NOTE 25. FAITS SURVENUS APRES LA DATE DU BILAN

Aucun fait important n'est survenu après la clôture du bilan au 31 décembre 2008.

RAPPORT DU COMMISSAIRE

INTERVEST OFFICES SA,
SICAF IMMOBILIERE BELGE PUBLIQUE

RAPPORT DU COMMISSAIRE
SUR LES COMPTES CONSOLIDES
CLOTURES LE 31 DECEMBRE 2008
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 2008, 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 577.574 (000) EUR et le bénéfice consolidé de l'exercice clôturé à cette date s'élève à 15.249 (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 2008, 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 17 février 2009



Le commissaire

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

COMPTES ANNUELS STATUTAIRES D'INTERVEST OFFICES SA

Les comptes annuels statutaires d'Interinvest Offices sont rédigés sur base des normes IFRS et conformément à l'AR du 21 juin 2006. La version complète des comptes statutaires d'Interinvest Offices sa, de même que le rapport annuel et le rapport du commissaire, seront déposés dans les délais légaux auprès de la Banque Nationale de Belgique et peuvent être obtenus gratuitement sur le site web de la société (www.interinvestoffices.be) ou sur demande au siège social.

Le commissaire a délivré une attestation sans réserve pour les comptes annuels statutaires d'Interinvest Offices sa.

COMPTE DE RESULTATS <i>en milliers €</i>	2008	2007
Revenus locatifs	42.785	41.164
Charges relatives à la location	-118	-122
RESULTAT LOCATIF NET	42.667	41.042
Récupération de charges immobilières	690	606
Récupération de charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	5.890	7.532
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état	-366	-380
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-5.888	-7.432
Autres revenus et charges relatifs à la location	100	119
RESULTAT IMMOBILIER	43.093	41.487
Frais techniques	-783	-871
Frais commerciaux	-570	-365
Charges et taxes sur immeubles non loués	-356	-865
Frais de gestion immobilière	-1.648	-1.670
Autres charges immobilières	-138	-263
CHARGES IMMOBILIERES	-3.495	-4.034
RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	39.598	37.453
Frais généraux	-1.258	-1.293
Autres revenus et charges d'exploitation	-366	51
RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE	37.974	36.211
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-5.727	12.150
RESULTAT D'EXPLOITATION	32.247	48.361
Revenus financiers	412	298
Charges d'intérêt	-10.122	-9.428
Autres charges financières	-185	-278
RESULTAT FINANCIER	-9.895	-9.408
RESULTAT AVANT IMPOTS	22.352	38.953
IMPOTS	-43	-20
BENEFICE NET	22.309	38.933
Résultat d'exploitation distribuable	27.975	26.975
Résultat sur portefeuille	-5.727	12.150
Eléments non distribuables	61	-192

RESULTAT PAR ACTION	2008	2007
Nombre d'actions copartageantes	13.900.902	13.900.902
Bénéfice net par action ordinaire (en €)	1,60	2,80
Bénéfice distribuable par action (en €)	2,01	1,94

Bilan

ACTIF en milliers €	31.12.2008	31.12.2007
Actifs non courants	570.312	562.530
Immobilisations incorporelles	87	121
Immeubles de placement	546.982	547.277
Autres immobilisations corporelles	222	316
Actifs financiers non courants	23.007	14.802
Créances commerciales et autres actifs non courants	14	14
Actifs courants	4.610	7.006
Créances commerciales	1.128	3.697
Créances fiscales et autres actifs courants	1.912	1.189
Trésorerie et équivalents de trésorerie	553	639
Compte de régularisation	1.017	1.481
TOTAL DE L'ACTIF	574.922	569.536

CAPITAUX PROPRES ET PASSIF <i>en milliers €</i>	31.12.2008	31.12.2007
Capitaux propres	330.488	341.702
Capital	126.725	126.725
Primes d'émission	60.833	60.833
Réserves	126.831	132.736
Résultat	32.375	31.289
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétiques des immeubles de placement	-13.810	-13.988
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers	-2.448	4.107
Passif	244.434	227.834
Passifs non courants	206.370	208.436
Provisions	1.082	1.169
Dettes financières non courantes	204.812	206.840
<i>Etablissements de crédit</i>	<i>204.801</i>	<i>206.822</i>
<i>Location-financement</i>	<i>11</i>	<i>18</i>
Autres passifs non courants	476	427
Passifs courants	38.064	19.398
Provisions	334	409
Dettes financières non courantes	33.894	14.677
<i>Etablissements de crédit</i>	<i>33.888</i>	<i>14.672</i>
<i>Location-financement</i>	<i>6</i>	<i>5</i>
Dettes commerciales et autres dettes courantes	2.399	2.147
Autres passifs non courants	396	380
Comptes de régularisation	1.041	1.785
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	574.922	569.536

TAUX D'ENDETTEMENT	31.12.2008	31.12.2007
Taux d'endettement selon l'AR du 21 juin 2006 (max. 65 %) (%)	42 %	39 %

VALEUR ACTIVE NETTE PAR ACTION (€)	31.12.2008	31.12.2007
Valeur active nette par action (juste valeur)	23,77	24,58
Valeur active nette par action (valeur d'investissement)	24,75	25,59

06



Informations générales

3T Estate // Luchthavenlaan 25 / 1800 Vilvorde / Superficie 8.757 m²



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 Berchem - Anvers

Numéro d'entreprise (RPM Anvers)

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

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 la société qui sont importants pour le public sont disponibles sur le site web www.intervestoffices.be

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

Durée

La société a été constituée pour une durée indéterminée.

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 Bleecx, 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 2 avril 2008, publiées aux Annexes du Moniteur belge du 24 avril 2008 sous le numéro 2008-04-24/0061998.

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. les droits d'option sur des immeubles;
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 immobilières, 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 immobilières; 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.

EXTRAITS DES STATUTS⁹

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

Conformément aux réglementations légales en la matière 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.

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 alinea.

⁹ Ces articles ne sont par la reproduction complète, ni la reproduction littérale des statuts. Les statuts complets sont à consulter au siège de la société et sur le site web www.intervestoffices.be

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 524 bis 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. A 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 extraordinaire 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 des dites actions jusqu'à la date de l'assemblée générale.

Les titulaires 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-propriétaire s'y oppose.

Documents sociaux – Affectation du bénéfice**Article 29 – Affectation du bénéfice**

La société distribue, à titre de rémunération du capital, le résultat 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'Invest Offices. Le mandat du commissaire expirera immédiatement après l'assemblée annuelle de 2010.

La rémunération du commissaire s'élève à € 67.500 (Hors TVA, 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'Invest 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.

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.

EXPERTS IMMOBILIERS

Les experts immobiliers de la sicaf immobilière sont:

- 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.
- Jones Lang LaSalle Belgium, 1000 Bruxelles, rue Montoyer 10. La société est représentée par Rod Scrivener.

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

GESTIONNAIRES IMMOBILIERS

En 2008 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

Toutes ces règles ont pour but de limiter le risque pour les actionnaires.

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



DECLARATION RELATIVE AU RAPPORT ANNUEL

Conformément à l'article 13 § 2 de l'AR du 14 novembre 2007, Reinier van Gerrevink, administrateur délégué et membre du comité de direction et Hubert Roovers, administrateur délégué déclarent qu'à leur connaissance:

- a. Les comptes annuels rédigés sur base des principes d'information financière conformément au "International Financial Reporting Standards", (IFRS), tels qu'acceptés par l'Union Européenne et selon l'AR du 21 juin 2006, donnent une image fidèle des capitaux, de la situation financière et des résultats d'Intervest Offices et des entreprises reprises dans la consolidation.
- b. le rapport annuel donne une analyse fidèle du développement et des résultats d'Intervest Offices au cours de l'exercice courant et de la position de la sicaf immobilière et des entreprises reprises dans la consolidation, ainsi que des principaux risques et incertitudes auxquels Intervest Offices est confrontée.

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 par action

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 pondérée 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'entreprise

La bonne gestion d'entreprise (corporate governance) est un instrument important pour améliorer constamment la gestion de la sicaif 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.

Résultat d'exploitation distribuable

Le résultat d'exploitation distribuable est le résultat d'exploitation avant le résultat sur portefeuille moins le résultat financier et impôts, et hors les revalorisations des dérivés financiers (qui ne sont plus considérés comme hedge accounting conformément à l'IAS 39) et autres éléments non distribuables.

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 2008.

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 active nette (juste valeur)

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 active nette (valeur d'investissement)

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

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 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 ».

RAPPORT ANNUEL 2008

INTERVEST OFFICES - Uitbreidingstraat 18 - 2600 Berchem - T + 32 3 287 67 67 - F + 32 3 287 67 69 - invest@invest.be - www.intervestoffices.be