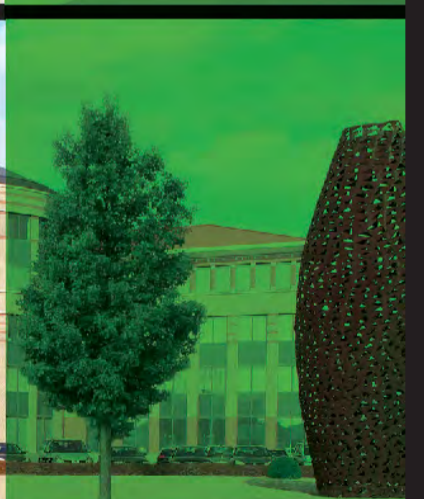
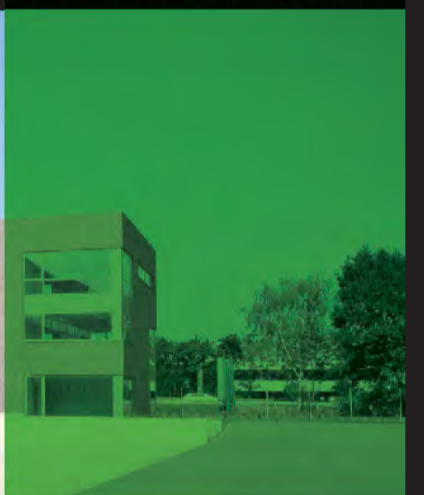
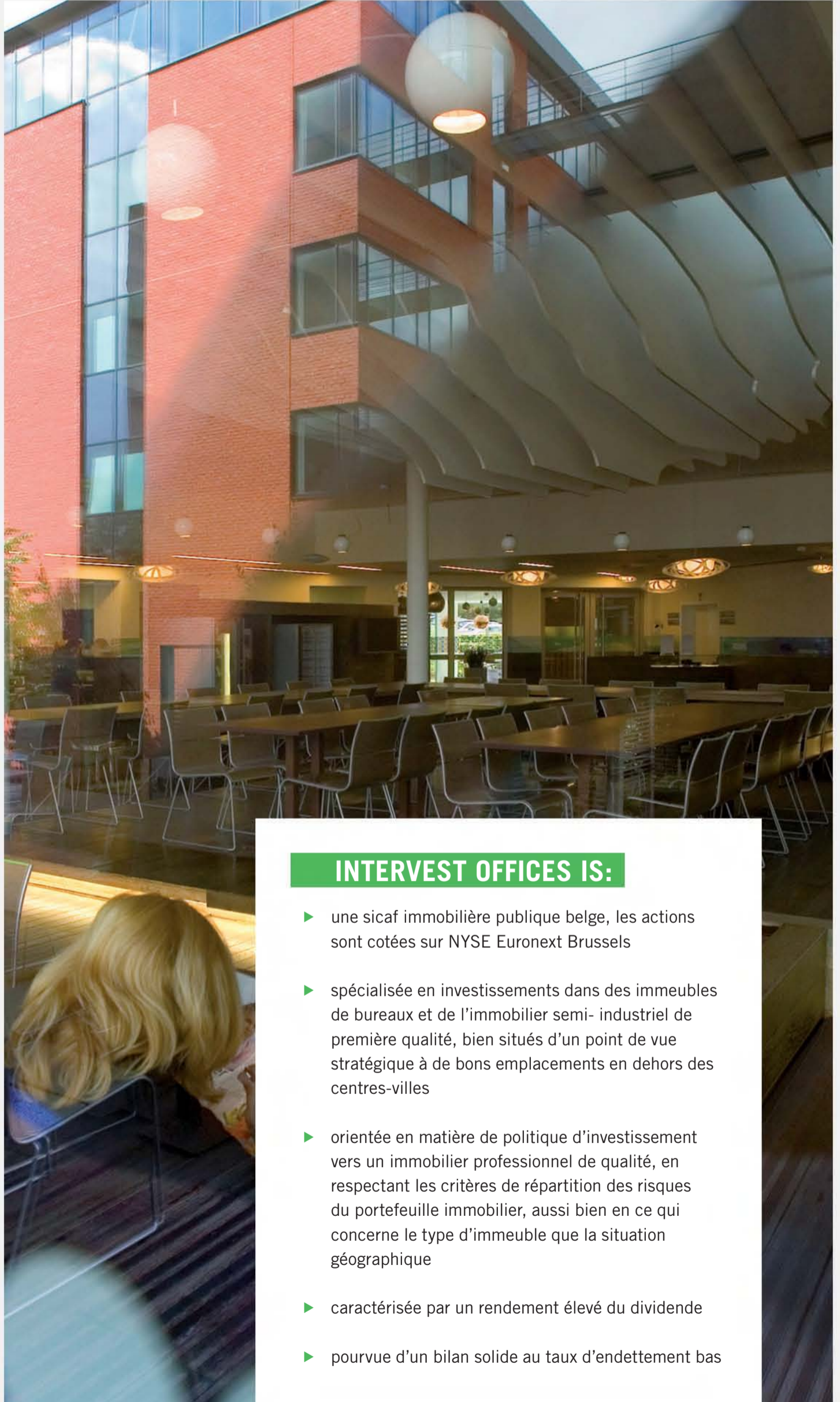


# RAPPORT ANNUEL 2010



**INTERVEST**  
OFFICES

# CHIFFRES CLES 2010



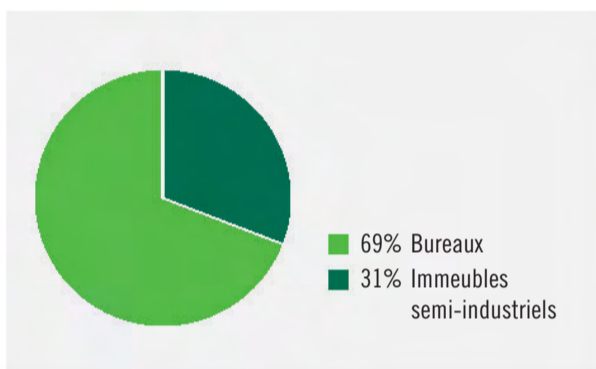
## INTERVEST OFFICES IS:

- ▶ une sicaf immobilière publique belge, les actions sont cotées sur NYSE Euronext Brussels
- ▶ spécialisée en investissements dans des immeubles de bureaux et de l'immobilier semi- 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 un immobilier professionnel de qualité, en respectant les critères de répartition des risques du portefeuille immobilier, aussi bien en ce qui concerne le type d'immeuble que la situation géographique
- ▶ caractérisée par un rendement élevé du dividende
- ▶ pourvue d'un bilan solide au taux d'endettement bas

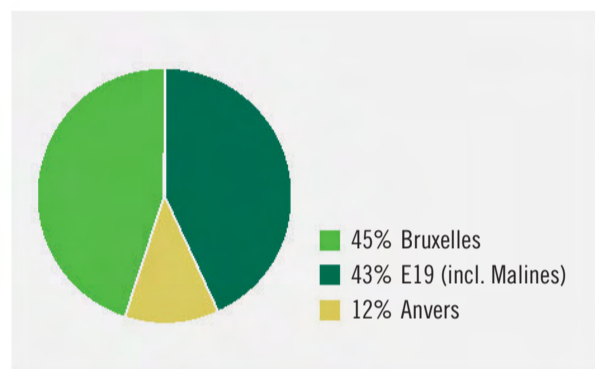
## REPARTITION DES RISQUES DANS LE PORTEFEUILLE IMMOBILIEREE

Portefeuille immobilier	31.12.2010	31.12.2009
Juste valeur du portefeuille immobilier (€ 000)	526.680	540.817
Taux d'occupation (%)	85 %	88 %
Surface locative totale (m <sup>2</sup> )	535.420	540.770

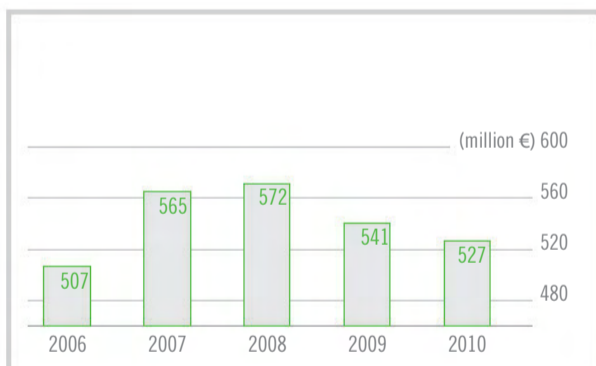
### NATURE DU PORTEFEUILLE



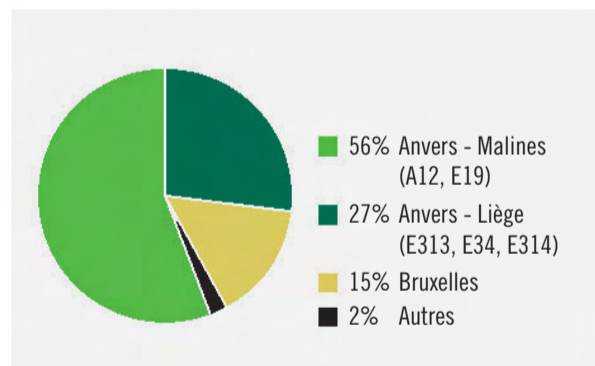
### REPARTITION GEEOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE DE BUREAUX



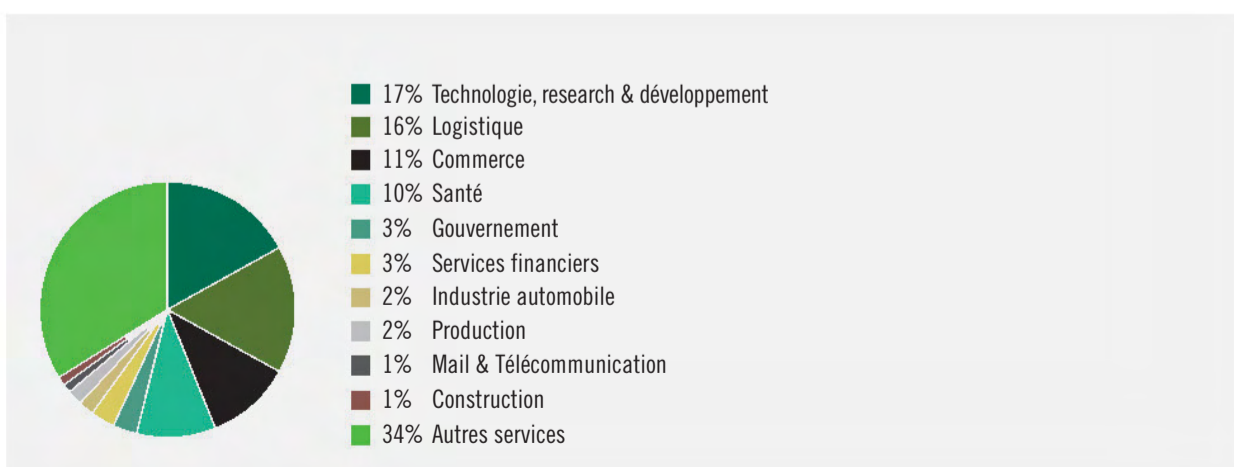
### EVOLUTION DE LA JUSTE VALEUR DE L'IMMOBILIER



### REPARTITION GEOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE SEMI-INDUSTRIEL



### REPARTITION SELON LA NATURE DES LOCATAIRES



## BILAN SOLIDE: TAUX D'ENDETTEMENT 43 %

Chiffres clés	31.12.2010	31.12.2009
Capitaux propres (€ 000)	286.324	297.533
Capitaux d'emprunt (€ 000)	246.279	248.240
Taux d'endettement (max. 65 %) (%)	43 %	44 %

Chiffres clés par action	31.12.2010	31.12.2009
Nombre d'actions	13.907.267	13.907.267
Valeur active nette (juste valeur) (€)	20,59	21,39
Valeur active nette (valeur d'investissement) (€)	21,57	22,37
Cours boursier à la date de clôture (€)	23,49	21,90
Prime par rapport à la juste valeur active nette (%)	14 %	2 %



Pour l'exercice 2010, le dividende brut d'Interinvest Offices s'élève à € 1,83 par action, offrant sur base du cours boursier au 31 décembre 2010 un rendement brut du dividende de 7,8 %.

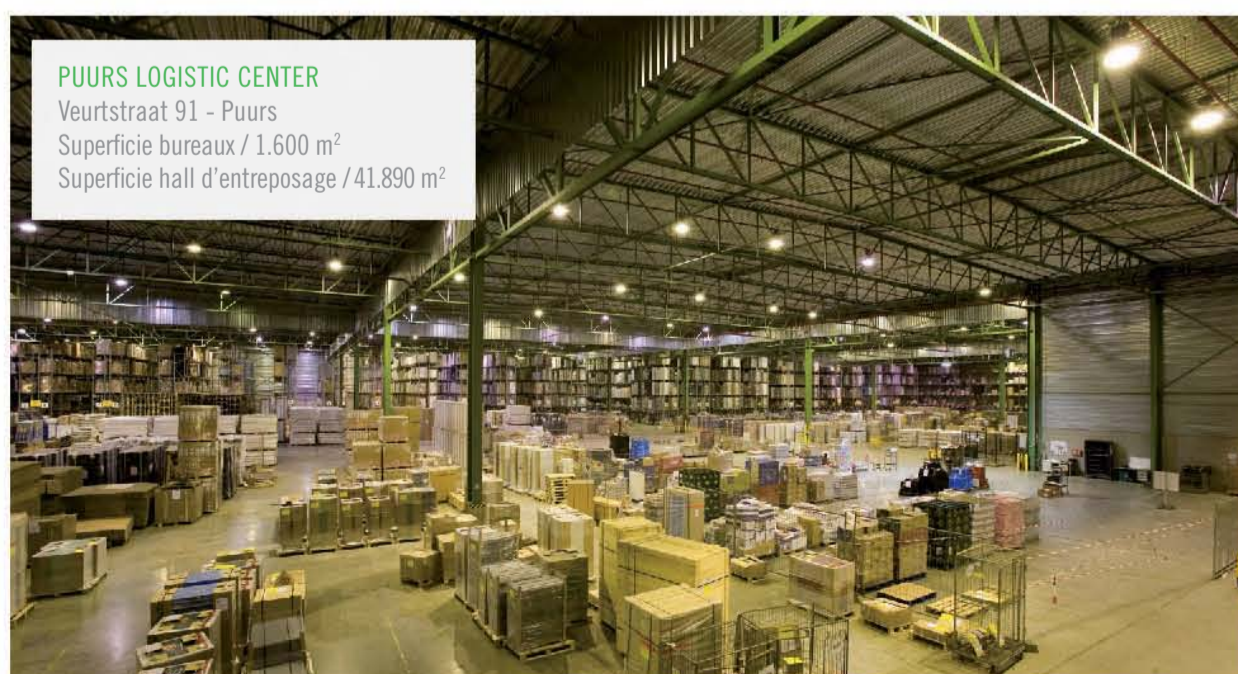


## CALENDRIER FINANCIER

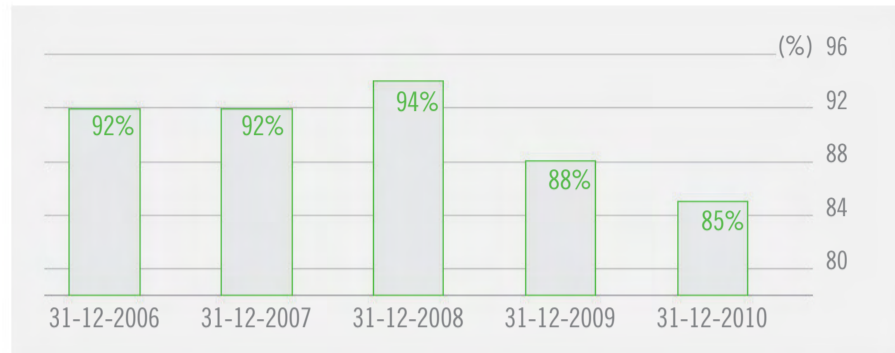
Communication des résultats annuels au 31 décembre 2010	le mardi 22 février 2011
Assemblée générale des actionnaires	le mercredi 6 avril 2011 à 16u30
Mise en paiement du dividende:	
- Ex-date dividende 2010	le lundi 18 avril 2011
- Record date dividende 2010	le mercredi 20 avril 2011
- Mise en paiement du dividende 2010	à partir du jeudi 21 avril 2011
Déclaration intermédiaire des résultats au 31 mars 2011	le mercredi 27 avril 2011
Rapport financier semestriel au 30 juin 2011	le mardi 2 août 2011
Déclaration intermédiaire des résultats au 30 septembre 2011	le vendredi 28 octobre 2011

## RESULTATS

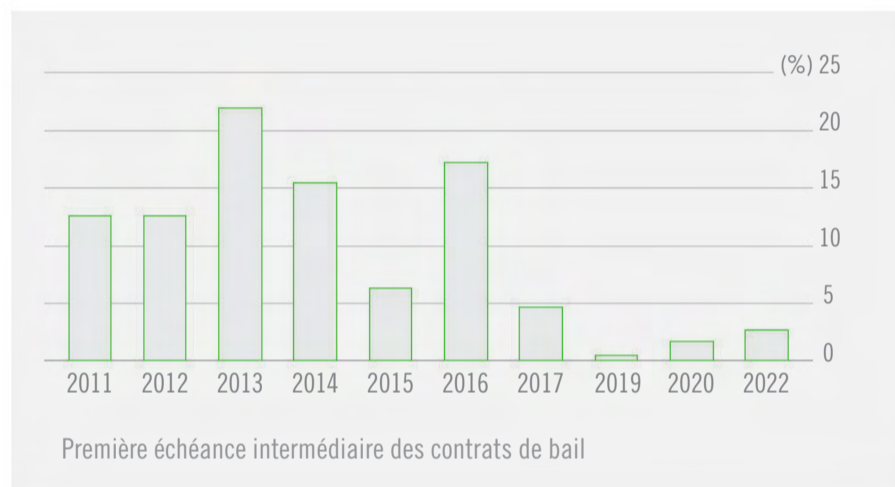
Résultats (€ 000)	2010	2009
Revenus locatifs	38.523	42.472
Charges relatives à la location	-94	-160
Charges et revenus relatifs à la gestion immobilière	821	314
<b>Résultat immobilier</b>	<b>39.250</b>	<b>42.626</b>
Charges immobilières	-3.224	-3.720
Frais généraux et autres charges et revenus d'exploitation	-1.049	-1.179
<b>Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille</b>	<b>34.977</b>	<b>37.727</b>
Résultat sur vente des immeubles de placement	464	0
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-9.139	-32.270
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>26.302</b>	<b>5.457</b>
Résultat financier (hors variation de la juste valeur - IAS 39)	-9.509	-7.762
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	655	-240
Impôts	-17	-52
<b>RESULTAT NET</b>	<b>17.431</b>	<b>-2.597</b>
Résultat d'exploitation distribuable	25.451	29.913
Résultat sur portefeuille	-8.675	-32.270
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	655	-240
<b>Dividende brut par action (€)</b>	<b>1,83</b>	<b>2,15</b>
<b>Dividende net par action (€)</b>	<b>1,56</b>	<b>1,83</b>



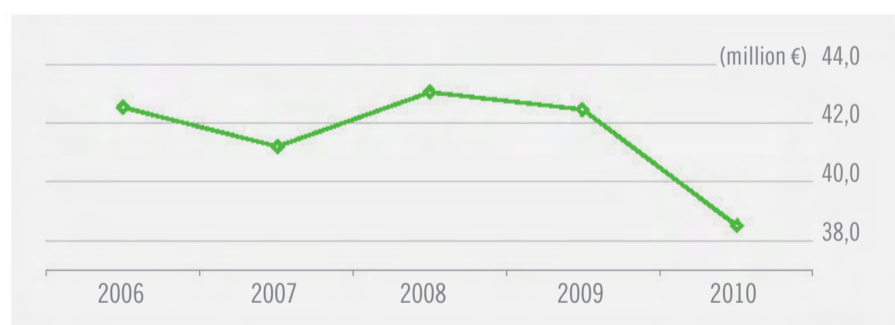
**TAUX D'OCCUPATION: 85 % BAISSÉ DE LA JUSTE VALEUR DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER: 1,6 %**



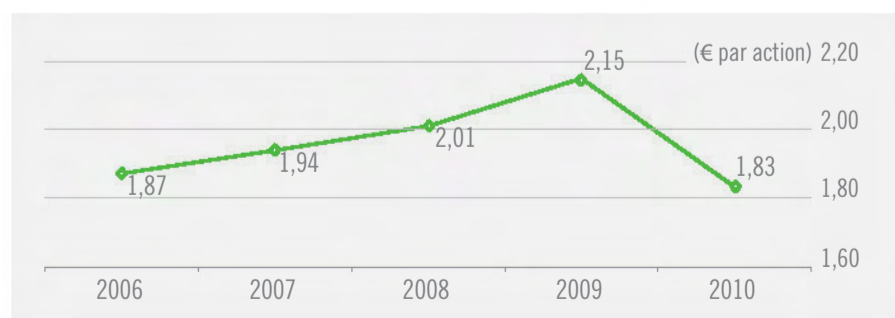
**DUREE MOYENNE RESTANTE DES CONTRATS DE BAIL: 3,6 ANS**



**REVENUS LOCATIFS: € 38,5 MILLIONS**



**DISTRIBUTION DIVIDENDE BRUT: € 1,83**



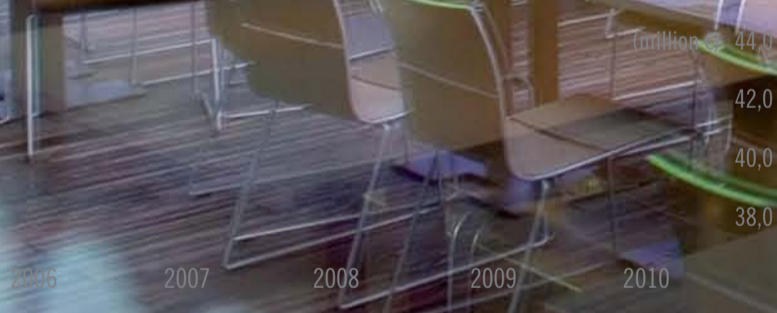
**TAUX D'OCCUPATION: 85 % BAISSSE DE LA JUSTE VALEUR DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER: 1,6 %**



**DUREE MOYENNE RESTANTE DES CONTRATS DE BAIL: 3,6 ANS**

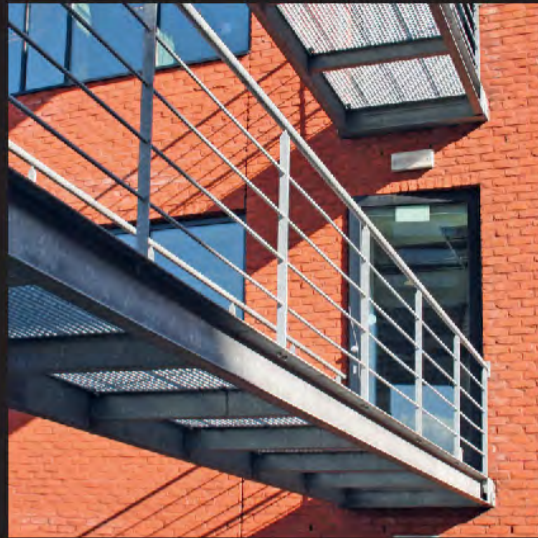


**REVENUS LOCATIFS: € 38,5 MILLIONS**



**DISTRIBUTION DIVIDENDE BRUT: € 1,83**





**01/  
RAPPORT DU CONSEIL  
D'ADMINISTRATION**

**6**

PROFIL 8

POLITIQUE D'INVESTISSEMENT 8

DECLARATION DE GOUVERNANCE  
D'ENTREPRISE 10

ENTREPRENDRE DURABLEMENT 27

CADRE JURIDIQUE ADAPTE POUR  
LES SICAF IMMOBILIERES 29

**02/  
RAPPORT DU COMITE  
DE DIRECTION**

**32**

MARCHE DE L'IMMOBILIER  
PROFESSIONNEL 34

DEVELOPPEMENTS  
IMPORTANTES EN 2010 39

RESULTATS FINANCIERS 44

STRUCTURE FINANCIERE 49

AFFECTATION DU BENEFICE 2010 52

PREVISIONS POUR 2011 53

**03/  
RAPPORT CONCERNANT  
L'ACTION**

**54**

DONNEES BOURSIERES 56

DIVIDENDE ET NOMBRE  
D'ACTIONES 58

ACTIONNAIRES 59

CALENDRIER FINANCIER 59





## 04/ RAPPORT IMMOBILIER

60

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE	62
EVOLUTION DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER	68
EVALUATION DU PORTEFEUILLE PAR LES EXPERTS IMMOBILIERS	69
DESCRIPTION DU PORTEFEUILLE DE BUREAUX	70
DESCRIPTION DE L'IMMOBILIER SEMI-INDUSTRIEL	78

## 05/ RAPPORT FINANCIER

86

COMPTE DE RESULTATS CONSOLIDE	90
RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE	91
BILAN CONSOLIDE	92
BILAN DE MUTATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	94
APERÇU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES	96
NOTES AUX COMPTES ANNUELS CONSOLIDES	97
RAPPORT DU COMMISSAIRE	132
COMPTES ANNUELS STATUTAIRES D'INTERVEST OFFICES SA	134

## 06/ INFORMATIONS GENERALES

138

IDENTIFICATION	140
EXTRAITS DES STATUTS	144
COMMISSAIRE	148
BANQUE DEPOSITAIRE	148
POURVOYEUR DE LIQUIDITE	148
EXPERTS IMMOBILIERS	148
GESTIONNAIRES IMMOBILIERS	148
SICAF IMMOBILIERE - CADRE LEGAL	149
DECLARATION RELATIVE AU RAPPORT ANNUEL	149
LISTE DE TERMINOLOGIE	150



**Reinier van Gerrevink**  
Administrateur délégué



**Paul Christiaens**  
Président du conseil  
d'administration



En 2010, le dividende brut d'Intervest Offices baisse, atteignant € 1,83 par action.



La baisse de la juste valeur des biens immobilier s'est limitée à 1,6 % par rapport à 5,6 % en 2009.



Au 31 décembre 2010 l'ensemble du portefeuille immobilier a un taux d'occupation de 85 %.



## LETTRE AUX ACTIONNAIRES

Cher actionnaire,

L'année 2010 a été pour le marché belge de bureaux et de l'immobilier logistique une année très difficile. Les loyers ont légèrement baissé et le take-up des bureaux ainsi que des immeubles semi-industriels et logistiques était inférieur aux années d'avant la crise financière.

L'enquête de conjoncture de la Banque Nationale de Belgique qui montre une forte reprise du commerce et des services aux entreprises en 2010 est toutefois un signal positif. Etant donné le caractère cyclique tardif du secteur immobilier cette relance n'a jusqu'à présent eu qu'un effet limité sur la demande de location de biens immobiliers en 2010.

Dans le marché des bureaux le nombre de demandes de location augmente par rapport à 2009, mais du fait de l'offre importante de bureaux sur le marché de bureaux belge, les locations sont encore réalisées moyennant de considérables avantages financiers. Il est supposé qu'en 2011 les loyers resteront stables et qu'ils augmenteront même légèrement. En outre, pour les nouveaux immeubles une baisse des avantages locatifs a déjà été constatée. Au 31 décembre 2010, le taux d'occupation du portefeuille de bureaux d'Intervest Offices s'élève à 85 %, une diminution de 5 % par rapport à fin 2009. Ce taux d'occupation moins élevé provient principalement du départ du locataire Tibotec-Virco de Malines.

Entre-temps, les premiers résultats de la reprise du marché de la location se reflètent dans une nette augmentation de la demande sur le marché de l'immobilier logistique. Intervest Offices a ainsi loué 46.881 m<sup>2</sup> d'entrepôts en 2010, ce qui est plus du double par rapport aux locations en 2009. Au 31 décembre 2010, le taux d'occupation du portefeuille logistique d'Intervest Offices s'élève à 84 % en comparaison à 83 % fin 2009.

Etant donné cette situation difficile sur le marché de la location en combinaison avec l'augmentation des charges financières, le résultat d'exploitation distribuable d'Intervest Offices est inférieur à celui de 2009. Ce résultat de l'exercice 2010 s'élève à € 25,4 millions par rapport à € 29,9 millions en 2009 de sorte que nous pouvons offrir à nos actionnaires un dividende brut de € 1,83 par action en comparaison à € 2,15 en 2009. Le rendement du dividende brut de la sicaf immobilière atteint ainsi 7,8 % sur base du cours boursier au 31 décembre 2010.

Au 31 décembre 2010, la juste valeur du portefeuille immobilier d'Intervest Offices s'élève à € 527 millions. En 2010, la baisse de la juste valeur de l'immobilier (sur base d'une composition constante du portefeuille) s'est limitée à 1,6 % par rapport à 5,6 % en 2009.

Afin d'obtenir une meilleure répartition des sources de financement et afin de créer des possibilités pour de nouveaux investissements, la sicaf immobilière a placé avec succès en juin 2010 un emprunt obligataire d'un montant de € 75 millions. Cet emprunt obligataire a une durée de 5 ans et est assorti d'un coupon de 5,1 % brut.

Afin de pouvoir bénéficier d'une manière optimale des capacités d'investissement disponibles créées par l'emprunt obligataire, les opportunités d'investissements ont été analysées d'une façon approfondie. Cela résultera probablement en de nouveaux investissements en 2011 pour lesquels il y a suffisamment de moyens vu le taux d'endettement bas de 43 %. De nouveaux investissements combinés à une plus nette reprise des marchés de la location doivent former la base d'une amélioration des résultats à long terme. A court terme nous pensons qu'en 2011 le résultat d'exploitation distribuable de la sicaf immobilière sera encore sous pression.

Nous vous remercions de votre loyauté dans cette période difficile qui est liée au caractère cyclique de notre fonds et nous attendons que 2011 également par une gestion active et dynamique ouvrira la voie à une augmentation du taux d'occupation, aux investissements à long terme et au redressement du résultat d'exploitation.

Le conseil d'administration

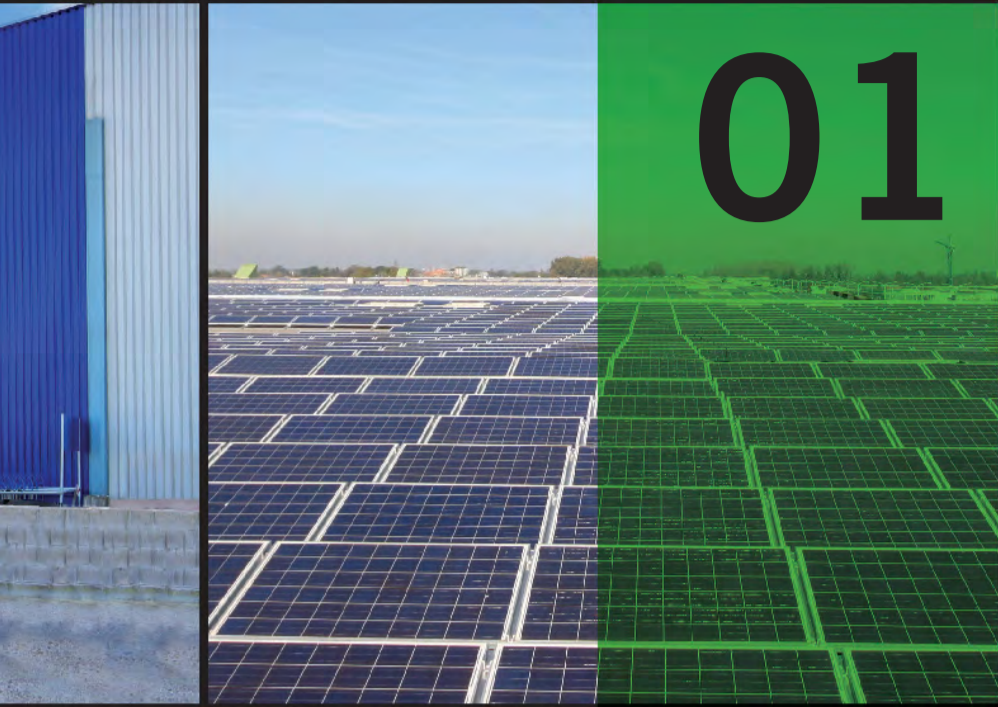


Reinier van Gerrevink  
Administrateur délégué



Paul Christiaens  
Président du conseil d'administration





# 01

## Rapport du conseil d'administration



### IMMOBILIER SEMI-INDUSTRIEL

#### A + C / PUURS LOGISTIC CENTER - FIEGE

Veurtstraat 91 - PUURS  
 Superficie bureaux / 1.600 m<sup>2</sup>  
 Superficie hall d'entrepasage / 41.890 m<sup>2</sup>

#### B / NEERLAND 1 ET 2 - IKEA

Boomsesteenweg 801-803, Geleegweg 1-7,  
 Kernenergiestraat 70 - WILRIJK  
 Superficie bureaux / 632 m<sup>2</sup>  
 Superficie hall d'entrepasage / 28.536 m<sup>2</sup>

#### D / MERCHTEM CARGO CENTER

Preenakker 20 - MERCHTEM  
 Superficie bureaux / 1.210 m<sup>2</sup>  
 Superficie hall d'entrepasage / 6.075 m<sup>2</sup>

A	B	C
D		

## 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.

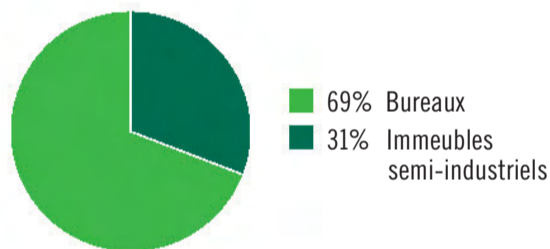
Intervest Offices est une sicaf immobilière inscrite sur la liste des institutions d'investissement belges depuis le 15 mars 1999. Les actions de la société sont cotées sur le marché réglementaire de NYSE Euronext Brussels.



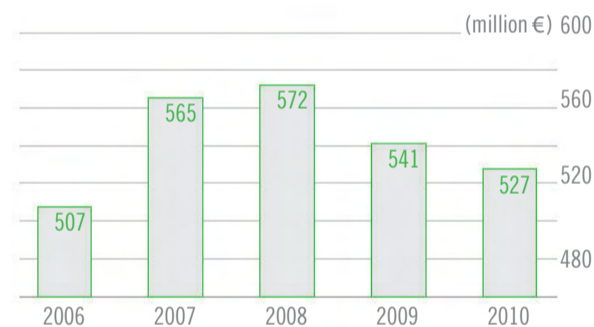
Au 31 décembre 2010, le portefeuille se compose de 69 % d'immeubles de bureaux et de 31 % d'immeubles semi-industriels. La juste valeur totale des immeubles de placement s'élève au 31 décembre 2010 à € 527 millions.



### NATURE DES BIENS IMMOBILIERS



### EVOLUTION DE LA JUSTE VALEUR DE L'IMMOBILIER



## POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

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 professionnels 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.



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.



## LIQUIDITE 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.

## 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 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.

Chaque acquisition doit être examinée en fonction des critères suivants:

### CRITERES 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

### CRITERES D'ORDRE FINANCIER:

1. contribution durable au résultat par action
2. rapport d'échange basé sur la valeur d'investissement intrinsèque
3. prévention de la dilution du rendement de dividende

## AMELIORATION DE LA REPARTITION 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 la logistique, la santé, le commerce, la technologie, la recherche et le développement. Par ailleurs, il est veillé à une bonne répartition des échéances intermédiaires et finales des contrats de bail.

“ Au cours de 2010, la marge libre de l'action d'Intervest Offices est restée constante à 45,3 %.

## DECLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

### GENERALITES

Intervest Offices utilise le code belge de gouvernance d'entreprise 2009 comme code de référence. Les principes de gouvernance d'entreprise d'Intervest Offices sont 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](http://www.intervestoffices.be)).

Il n'est dérogé des clauses du code belge de gouvernance d'entreprise 2009 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. Le conseil d'administration de la sicaf immobilière a estimé qu'il est parfois justifié que la société n'applique pas certaines clauses du code de gouvernance d'entreprise 2009. Selon le principe "se conformer ou expliquer" il est en effet permis de tenir compte de la taille relativement restreinte et des caractéristiques propres à la société et plus particulièrement de la législation déjà rigide relative aux sicaf immobilières.

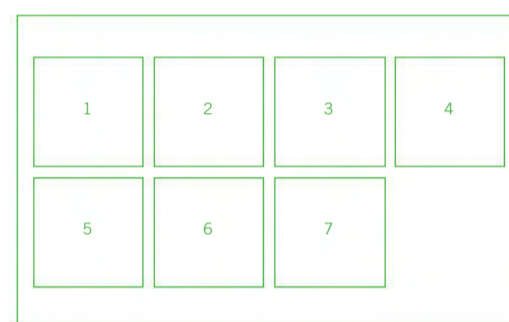
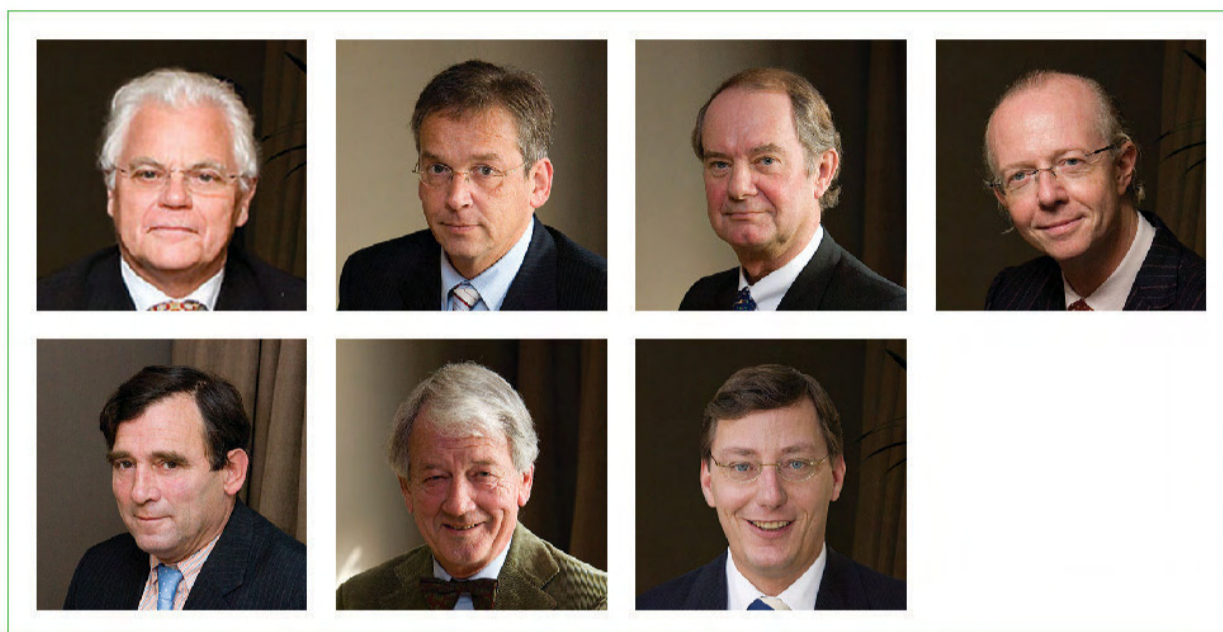




## ORGANES DE GESTION

### CONSEIL D'ADMINISTRATION

#### Composition



**1 Paul Christiaens**  
Président, administrateur indépendant  
Adresse: Vijverstraat 53  
3040 Huldenberg  
Terme: Avril 2013  
Fonction: Administrateur de sociétés

**2 Jean-Pierre Blumberg**  
Administrateur indépendant  
Adresse: Plataandreef 7  
2900 Schoten  
Terme: Avril 2013  
Fonction: Managing partner Linklaters LLP

**3 Nick van Ommen**  
Administrateur indépendant  
Adresse: Beethovenweg 50  
2202 AH Noordwijk aan Zee  
Pays-Bas  
Terme: Avril 2013  
Fonction: Administrateur de sociétés

**4 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

**5 Reinier van Gerrevink**  
Administrateur délégué  
Adresse: Bankastraat 123  
2585 EL 's-Gravenhage - Pays-Bas  
Terme: Avril 2011  
Fonction: Chief executive officer du Groupe VastNed

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

**7 Tom de Witte**  
Administrateur  
Adresse: Kamerlingh Onnesstraat 69  
2984 ED Ridderkerk - Pays-Bas  
Terme: Avril 2011  
Fonction: Chief financial officer du Groupe VastNed

Le conseil d'administration se compose de sept membres, dont quatre administrateurs indépendants qui remplissent tous les quatre les nouvelles conditions de l'article 526ter du Code des Sociétés. Le conseil d'administration se compose de deux administrateurs exécutifs, notamment les deux administrateurs délégués, et de cinq administrateurs non exécutifs.

Les administrateurs sont nommés pour une période de trois ans, mais leur nomination peut être révoquée à tout moment par l'assemblée générale.

### Activités

En 2010, le conseil d'administration s'est réuni huit fois. Les principaux points de l'ordre du jour aux sujets desquels le conseil d'administration s'est réuni et a statué en 2010 sont:

- ▶ L'approbation des chiffres trimestriels, semestriels et annuels
- ▶ L'approbation des comptes annuels et des rapports statutaires
- ▶ L'approbation des budgets 2010 et du plan d'entreprise 2011
- ▶ L'émission d'un emprunt obligataire
- ▶ L'analyse du portefeuille immobilier (e.a. investissements et désinvestissements, questions relatives aux locataires, évaluations, e.a.)
- ▶ L'application de la procédure de l'article 524 du Code des Sociétés pour la prévention de conflits d'intérêt

Les administrateurs ont assisté à toutes les réunions à l'exception de Reinier van Gerrevink et d'EMSO sprl le 7 mai 2010, Jean-Pierre Blumberg le 2 août 2010 et Reinier van Gerrevink et Nick van Ommen le 23 novembre 2010.

En 2010, 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'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières. Au cours de l'exercice 2010, Reinier van Gerrevink et Tom de Witte ont représenté l'actionnaire majoritaire VastNed Offices/Industrial sa.

## COMITE D'AUDIT

### Composition

En 2010, le comité d'audit se compose de quatre administrateurs indépendants: Nick van Ommen (président), Jean-Pierre Blumberg, Paul Christiaens 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 2010, ces administrateurs indépendants répondent tous aux neuf critères d'indépendance stipulés par l'article 526ter du Code des Sociétés.

Les membres du comité d'audit sont compétents. Le membre individuel du comité d'audit est qualifié en matière de comptabilité et d'audit. En outre, le comité d'audit dans son ensemble fait preuve d'expertise. Ceci dans deux domaines: au niveau des activités d'Intervest Offices et au niveau de la comptabilité et de l'audit.

## Activités

En 2010, le comité d'audit s'est réuni quatre fois. Les principaux points de l'ordre du jour du comité d'audit en 2010 sont:

- ▶ La discussion des chiffres trimestriels, semestriels et annuels
- ▶ L'analyse des comptes annuels et des rapports statutaires
- ▶ La discussion des budgets
- ▶ Le suivi du contrôle légal des comptes annuels (consolidés) et l'analyse des recommandations du commissaire
- ▶ L'analyse de l'efficacité des mécanismes de contrôle interne et la gestion des risques de la société

Les membres du comité d'audit ont assisté à toutes les réunions à l'exception d'EMSO sprl le 7 mai 2010 et de Jean-Pierre Blumberg le 2 août 2010.

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

## LE COMITE DE DIRECTION

En 2010, 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

### ▼ LE COMITE DE DIRECTION

de gauche à droite:  
Reinier van Gerrevink  
Inge Tas  
Jean-Paul Sols

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 qui peut être consultée sur le site web ([www.intervestoffices.be](http://www.intervestoffices.be)). Les membres du comité de direction sont également les dirigeants effectifs de la société conformément à l'article 38 de la loi du 20 juillet 2004 relatif à certaines formes de gestion collective des portefeuilles de placements.



## EVALUATION DES ORGANES DE GESTION

Sous la direction du président, le conseil d'administration évalue périodiquement sa taille, sa composition, son fonctionnement et son efficacité. Il en fait de même pour le comité d'audit et pour l'interaction avec le comité de direction. Le conseil d'administration peut se faire assister par des experts externes.

Lors de ce processus d'évaluation:

- ▶ La direction et le fonctionnement du conseil d'administration sont analysés
- ▶ La préparation et le traitement de façon approfondie d'importants sujets sont examinés
- ▶ La contribution effective et la participation de chaque administrateur aux discussions et aux prises de décision sont analysées
- ▶ La composition du conseil d'administration est évaluée à la lumière de la composition souhaitée du conseil
- ▶ Le fonctionnement et la composition du comité d'audit sont examinés
- ▶ La collaboration et la communication avec le comité de direction sont évaluées

Si les procédures d'évaluation précitées mettent à jour certaines faiblesses, le conseil d'administration apportera des solutions adéquates. Cela peut entraîner des modifications à la composition ou au fonctionnement du conseil d'administration ou du comité d'audit.

## CONFLITS D'INTERET

En ce qui concerne la prévention de conflits d'intérêt, la sicaf immobilière est d'une part soumise aux règles légales (les articles 523 et 524 du Code des Sociétés, la loi du 20 juillet 2004 et les articles 17 à 19 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010) et d'autre part aux règles de ses statuts<sup>1</sup> et de sa charte de gouvernance d'entreprise.

L'article 17 des statuts de la sicaf immobilière stipule ce qui suit à ce sujet: *“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'Arrêté Royal du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières et par le Code des Sociétés, telles qu'elles peuvent être modifiées, le cas échéant.”*

### ► **Intérêt contradictoire de nature patrimoniale concernant les administrateurs et les membres du comité de direction**

Le conseil d'administration, le comité de direction et chaque membre individuel s'imposent une stricte discipline afin d'exclure tout conflit d'intérêt, qu'il soit de nature patrimoniale, professionnelle ou d'une toute autre nature, et ils veulent se tenir strictement à la règle légale de l'article 523 du Code des Sociétés relative aux conflits d'intérêt entre la sicaf immobilière et un administrateur.

Par exemple, si en raison d'autres mandats d'administrateur, ou pour une autre raison, un administrateur a un intérêt de nature patrimoniale qui est contraire à une décision ou une opération 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 délibérations concernant les décisions ou opérations, ni au vote (article 523, § 1 in fine).

Lorsqu'un administrateur ou un membre du comité de direction a, directement ou indirectement, un intérêt de nature patrimoniale qui est contraire à une opération ou une décision relevant de la compétence du conseil d'administration ou du comité de direction, le membre concerné en informe par conséquent au préalable le président et les membres. Le membre concerné ne peut délibérer ni participer au vote relatif à l'opération concernée.

La déclaration, ainsi que les raisons justificatives relatives au conflit d'intérêt, sont inscrites au procès-verbal. En vue de sa publication dans le rapport annuel, le secrétaire décrit dans le procès-verbal la nature de la décision ou de l'opération et justifie la décision qui a été prise. En outre, le procès-verbal mentionne les conséquences patrimoniales pour la société suite à cette décision. Le rapport du commissaire qui doit être rédigé conformément à l'article 143 du Code des Sociétés, comporte une description séparée des conséquences financières pour la société.

### ► **Intérêt contradictoire concernant un actionnaire majoritaire**

En cas d'un éventuel conflit d'intérêt avec un actionnaire majoritaire de la sicaf immobilière, la procédure de l'article 524 du Code des Sociétés est appliquée. L'article 524 du Code des Sociétés astreint, entre autres, à soumettre les opérations avec des sociétés liées - à part certaines exceptions - à l'avis d'un comité d'administrateurs indépendants qui est assisté d'un expert indépendant.

### ► **Intérêt contradictoire concernant certaines personnes mentionnées à l'article 18 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010**

En outre, l'article 18 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 prévoit que la CBFA soit être informée préalablement par la sicaf immobilière des opérations planifiées par la sicaf immobilière ou par une de ses filiales lorsqu'une ou plusieurs personnes suivantes agissent en tant que contrepartie ou en tirent un certain profit d'ordre patrimonial: les personnes qui contrôlent la sicaf immobilière ou qui détiennent une participation; le promoteur de la sicaf immobilière publique, les autres actionnaires de toutes les filiales de la sicaf immobilière publique; et les administrateurs,

<sup>1</sup> Une modification des statuts sera présentée à la prochaine assemblée générale du 6 avril 2011 afin que les statuts soient en concordance avec l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010.

les gérants, les membres du comité de direction, les personnes chargées de la gestion quotidienne, les dirigeants effectifs ou les mandataires; et les personnes liées à toutes ces parties.

Ces opérations planifiées doivent représenter un intérêt pour la sicaf immobilière publique, doivent cadrer dans sa politique d'investissement et doivent être exécutées aux conditions de marché normales. Ces opérations doivent être publiées immédiatement.

Conformément à l'article 31 § 2 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 la société doit se conformer à l'évaluation de l'expert immobilier lorsqu'une transaction immobilière a lieu avec les personnes mentionnées ci-dessous.

Dans ce cadre le conseil d'administration souhaite mentionner que la procédure pour la prévention de conflits d'intérêt a été appliquée en décembre 2010 concernant la requête de l'actionnaire majoritaire VastNed Offices/Industrial pour mettre à disposition certaines informations non publiques dans le cadre d'entretiens préliminaires qui ont lieu entre VastNed Offices/Industrial sa et Nieuwe Steen Investment sa, et qui pourraient éventuellement aboutir à une fusion juridique entre VastNed Offices/Industrial et Nieuwe Steen Investment. Pour une description détaillée de la procédure suivie il est référé à la note 24 du rapport financier.

## RAPPORT DE REMUNERATION

### Comité de nomination et de rémunération

Intervest Offices n'a pas de comité de nomination et de rémunération. Le conseil d'administration de la sicaf immobilière considère les tâches du comité de nomination et du comité de rémunération comme des tâches du conseil d'administration dans son ensemble. Intervest Offices déroge ainsi aux recommandations du code belge de gouvernance d'entreprises 2009 (voir également le paragraphe relatif au principe "comply or explain"). La taille restreinte du conseil permet de débattre de ces sujets efficacement. D'autre part, la problématique des nominations ou de la rémunération au sein de la sicaf immobilière requiert trop peu d'attention complémentaire pour justifier la création d'un comité séparé et des frais supplémentaires.

### Politique de rémunération du conseil d'administration

Le conseil d'administration est responsable de la politique de rémunération de ses membres et des membres de la direction. La rémunération des administrateurs doit être présentée pour approbation à l'assemblée générale.

La politique est basée sur les principes suivants:

- ▶ La politique de rémunération des administrateurs et des membres de la direction est conforme à toute réglementation, et en particulier à celle reprise à l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières
- ▶ La rémunération globale doit avoir une structure et un niveau suffisants afin d'attirer et maintenir des personnes qualifiées et expertes
- ▶ La structure de la rémunération en termes de salaire fixe et éventuellement de salaire variable est telle qu'elle favorise ainsi les intérêts de la société à moyen et long terme
- ▶ La politique de rémunération tient, entre autres, compte des responsabilités et des occupations des administrateurs et des membres de la direction.

Dans des circonstances constantes la politique de rémunération est également d'application pour les deux prochains exercices.

## Rémunération de base 2010

### ► Administrateurs non exécutifs

En 2010, la rémunération annuelle fixe des administrateurs indépendants non exécutifs s'élève à € 14.000 par an en tant que membre du conseil d'administration (€ 15.000 par an pour le 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.

Aucun contrat de travail n'a été conclu avec les administrateurs et aucune indemnité de licenciement n'est prévue. Conformément à l'article 16 §2 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières, la rémunération des administrateurs n'est pas liée directement ou indirectement aux opérations réalisées par la sicaf immobilière. Les administrateurs ne détiennent pas d'actions de la sicaf immobilière et aucune option sur actions de la sicaf immobilière n'a été accordée aux administrateurs.

### ► Membres du comité de direction

Le montant de la rémunération fixe qui a été octroyé en 2010 aux membres du comité de direction en tant que salaire, à l'exception de l'administrateur délégué, s'élève à € 262.733 dont € 165.468 pour le président du comité de direction. L'administrateur délégué qui représente l'actionnaire majoritaire exerce son mandat de façon non rémunérée.

## Prime pour 2009 octroyée en 2010

Les deux membres du comité de direction, à l'exception de l'administrateur délégué, peuvent entrer en ligne de compte pour une prime annuelle commune de € 22.500 au maximum. Le montant de la prime à allouer est déterminé au moyen de critères mesurables sur base des prestations convenues préalablement. En 2009, ces critères se rapportaient à l'activité locative (y compris la location de quelques objets désignés spécifiquement), à la stabilisation des revenus locatifs nets, au taux d'occupation, à l'encaissement des loyers et à l'amélioration du profil des risques. Sur base des objectifs réalisés en 2009, une prime d'un montant total de € 17.400 a été allouée en 2010.

En plus de cette prime régulière, un membre de la direction peut entrer en ligne de compte pour une prime annuelle supplémentaire qui peut être allouée sur base de prestations exceptionnelles. En 2009, aucune prime supplémentaire relative à 2009 n'a été octroyée.

## Rémunération de base 2011 et prime pour 2010

La rémunération annuelle fixe des administrateurs indépendants non exécutifs reste inchangée par rapport aux rémunérations de 2010 mentionnées ci-dessus.

La rémunération annuelle fixe des membres du comité de direction, à l'exception de l'administrateur délégué, est indexée (i) annuellement au 1er janvier, conformément à l'indice normal des prix à la consommation, où l'indice de base est celui du mois précédent l'entrée en vigueur du contrat et où le nouvel indice est celui du mois précédent le mois dans lequel l'indexation a lieu (ii), augmenté de 1 pour cent. Cela revient à une augmentation de 3,1 % au 1 janvier 2011.

En 2010, les critères pour l'obtention d'une prime se rapportent à l'activité locative, l'encaissement des loyers, la gestion durable des immeubles, la prolongation de la durée moyenne des conventions de crédit et à la recherche de sources de financements alternatives. Sur base des objectifs réalisés en 2010, une prime d'un montant total de € 22.500 est allouée. Aucune prime supplémentaire relative à 2010 n'a été octroyée.

## Durée et conditions de départ

Les membres du conseil d'administration sont nommés pour une période de trois ans, mais leur nomination peut être révoquée à tout moment par l'assemblée générale des actionnaires. Il n'y a pas d'indemnité de licenciement.

Les membres du comité de direction sont nommés pour une durée indéterminée et l'indemnité de résiliation s'élève à l'équivalent de douze à dix-huit mois de la rémunération fixe (sauf en cas de négligence grave ou de faute intentionnelle, dans quels cas aucune indemnité ne sera due).

## CONSORTIUM

Etant donné qu'en 2010 les conseils d'administration d'Intervest Offices et d'Intervest Retail se composent pratiquement des mêmes personnes (le conseil d'administration d'Intervest Retail comprend 6 membres dont Jean-Pierre Blumberg, Nick van Ommen et EMSO sprl, représentée par son représentant permanent Chris Peeters, sont nommés administrateurs indépendants, et Reinier van Gerrevink, Hubert Roovers et Tom de Witte sont nommés représentants de l'actionnaire majoritaire VastNed Retail sa), il a été constaté qu'en application de l'article 10 § 2, 2° du Code des Sociétés, Intervest Offices et Intervest Retail forment un consortium bien qu'il ne soit pas question d'une direction centrale étant donné qu'une sicaf immobilière, en application de l'article 9 de ladite loi OPC du 20 juillet 2004 et de l'article 9 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières, doit être gérée dans l'intérêt unique des actionnaires et de telle manière qu'une gestion autonome de la sicaf immobilière est assurée.

La rédaction de comptes annuels consolidés comprenant Intervest Offices sa et Intervest Retail sa, et formant ensemble un consortium, pourrait donner l'impression que la gestion autonome de la sicaf immobilière puisse être contestée tandis que cela ne correspond pas à la réalité. En outre, la politique d'investissement d'Intervest Offices varie fondamentalement de celle d'Intervest Retail. Intervest Retail investit dans de l'immobilier commercial, tels que des magasins dans les centres-villes ainsi que des magasins situés le long d'axes routiers et des centres commerciaux. Il n'y a en principe pas d'investissements en immeubles de bureaux et semi-industriels. Jusqu'à présent il n'y a pas de politique d'investissement commune et tout se déroule de façon strictement séparée. L'actionnaire majoritaire d'Intervest Retail, i.e. VastNed Retail est une toute autre personne morale que l'actionnaire majoritaire d'Intervest Offices, i.e. VastNed Offices/Industrial.

Afin de remédier à cette situation il sera proposé à l'assemblée générale des actionnaires du 6 avril 2011 de modifier la composition des conseils d'administration d'Intervest Offices ainsi que d'Intervest Retail.

## PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUES ET SYSTEMES INTERNES DE CONTROLE ET DE GESTION DES RISQUES

En 2010, le conseil d'administration d'Intervest Offices a consacré à nouveau de l'attention aux facteurs de risques auxquels Intervest Offices est confrontée.



Les évolutions permanentes sur les marchés immobiliers et les marchés financiers exigent un suivi continu des risques stratégiques, d'exploitation et financiers ainsi que du reporting financier et des risques de conformité, afin de surveiller les résultats et la situation financière d'Intervest Offices.



### RISQUES STRATEGIQUES ET GESTION

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

- **type d'immobilier:** Intervest Offices a opté principalement pour des investissements dans le secteur des immeubles de bureaux, où en décidant d'investir une répartition adéquate et une limitation des risques sont recherchées par un pourcentage suffisant d'investissements en immeubles de bureaux dans des marchés immobiliers liquides, par une limitation concernant l'exposition maximale des investissements à un certain emplacement/une certaine région et par une limitation du risque lié au rendement. En plus des investissements dans des immeubles de bureaux, il existe la possibilité d'investir dans espaces semi-industriels et logistiques bien loués.

Le patrimoine immobilier d'Intervest Offices est évalué sur base trimestrielle par des experts immobiliers indépendants. Ces experts immobiliers disposent des qualifications nécessaires et ont une grande expérience du marché. La juste valeur des immeubles qu'ils ont évalués est comptabilisée à la rubrique "Immeubles de placement" à l'actif du bilan statutaire et consolidé. Les variations de la juste valeur sont comptabilisées à la rubrique "Variations de la juste valeur des immeubles de placement" dans les comptes de résultat consolidés et statutaires et peuvent influencer le résultat net positivement ou négativement. Les valeurs déterminées par les experts représentent la valeur de marché des immeubles. Par conséquent, les variations de la valeur de marché du patrimoine sont reflétées à l'actif net d'Intervest Offices, comme publiées sur base trimestrielle. Intervest Offices est exposée à la variation de la juste valeur de son portefeuille telle qu'elle résulte des expertises indépendantes.

Au 31 décembre 2010, une adaptation négative hypothétique du rendement utilisé par les experts immobiliers lors de l'évaluation du portefeuille immobilier de la sicaf immobilière (yield ou taux de capitalisation) de 1 % ferait baisser la juste valeur de l'immobilier de € 63 millions ou 12 %. Le taux d'endettement d'Intervest Offices augmenterait ainsi de 8 % atteignant 51 % (voir également à cet égard "Analyse de sensibilité" comme reprise au Rapport immobilier).

- **période d'investissements et de désinvestissements:** 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. Sur base des indicateurs économiques il est possible d'estimer au mieux le développement attendu de la conjoncture. Le marché de l'investissement et en particulier le marché de la location de l'immobilier professionnel réagissent avec un certain retard à la volatilité de la conjoncture économique. Les périodes de haute conjoncture prononcée donnent lieu à des prix de marché plus élevés qui peuvent ultérieurement être sujets à de fortes corrections négatives. Durant ces périodes de haute conjoncture, Intervest Offices mènera une politique relative aux investissements plutôt modérée afin de limiter le risque d'investir à un mauvais moment. Dans les périodes de baisse de la conjoncture, la valeur et le taux d'occupation des immeubles baissent d'ordinaire. Aussitôt que la conjoncture reprend, une politique d'investissement plus active est menée, anticipant ainsi l'augmentation de valeur des immeubles et un marché de la location plus actif. Une certaine prudence est mise à jour afin d'éviter que le taux d'endettement de la sicaf immobilière ne dépasse les niveaux autorisés.





**AARTSELAAR**  
Kontichsesteenweg 54  
Aartseelaar  
Superficie / 4.000 m<sup>2</sup>

## RISQUES D'EXPLOITATION ET GESTION

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

- **risques d'investissements:** Les principaux risques qui sont inhérents aux investissements en immobilier se situent au niveau des variations négatives futures de la juste valeur des immeubles de placement qui pourraient provenir principalement de l'augmentation de l'inoccupation, des loyers impayés, de la baisse des loyers lors de la conclusion de nouveaux contrats de bail ou lors de la prolongation des contrats de bail existants et de la pollution du sol.

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 des 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 relatives à l'environnement et aux permis, d'une analyse des risques fiscaux, etc.

Conformément à l'article 31 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières, un expert indépendant évalue toute acquisition ou aliénation d'un bien immobilier. Pour toute aliénation la valeur d'expertise déterminée par l'expert immobilier indépendant forme un fil conducteur important pour la valeur de transaction. En outre, Intervest Offices veille scrupuleusement à ce que les garanties établies lors d'une transaction restent limitées aussi bien en ce qui concerne la durée que la valeur.

En outre, Intervest Offices procède pour toute acquisition à un "due diligence" technique, administratif, juridique, comptable et fiscal qui est basé sur une analyse constante des procédures, et elle est généralement assistée par des conseillers externes spécialisés.

- **risques de location:** Ces risques se rapportent à la nature et à l'emplacement du bien immobilier, à la mesure dans laquelle il doit concurrencer les immeubles avoisinants, au groupe cible visé et aux utilisateurs, à la qualité du bien immobilier, à la qualité du locataire et au contrat de bail. Intervest Offices inventorie continuellement le développement de ces facteurs. Sur base régulière un profil des risques est attribué à chaque immeuble (sur base des connaissances locales propres et des données fournies par des personnes externes et/ou experts immobiliers). En fonction du profil des 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, où le mix des locataires doit être adapté et quels immeubles qui sont pris en compte pour la vente. En outre, chaque mois l'inoccupation et les risques d'inoccupation sont analysés, en prenant en compte l'échéance des contrats de bail. Tout en respectant les 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.

Les activités et les résultats d'Intervest Offices dépendent partiellement de l'évolution de la conjoncture économique générale. Ceux-ci sont mesurés au moyen du niveau de croissance ou de baisse du produit national brut en Belgique et ont une influence indirecte sur l'occupation des immeubles professionnels par le secteur privé.

Au 31 décembre 2010, le taux d'occupation d'Intervest Offices est de 85 % en comparaison de 88 % au 31 décembre 2009. Pour le portefeuille de bureaux qui représente 69 % de la juste valeur du portefeuille immobilier, le taux d'occupation s'élève à 85 % au 31 décembre 2010 (90 % fin 2009) et pour le portefeuille semi-industriel/logistique qui représente 31 % de la juste valeur du portefeuille immobilier, le taux d'occupation s'élève au 31 décembre 2010 à 84 % (83 % fin 2009). Cette forte baisse du portefeuille de bureaux provient principalement du départ de Tibotec-Virco de Mechelen Campus et d'Intercity Business Park (4 %).

L'impact de la conjoncture sur les résultats d'Intervest Offices est toutefois tempérée par:

#### **1. La durée des contrats de bail**

Les échéances des contrats de l'ensemble du portefeuille immobilier sont bien réparties sur les prochaines années. Il est à noter que pour les bureaux en particulier la durée de location moyenne (à compter à partir du 1 janvier 2011) jusqu'à la prochaine date d'échéance, s'élève à 3,6 ans. Pour les locataires de bureaux importants (ceux au-dessus de 2.000 m<sup>2</sup>) qui représentent 67 % du portefeuille de bureaux et qui ont donc un grand impact sur les revenus locatifs récurrents, la prochaine échéance (au 1 janvier 2011) ne se situe en moyenne que dans 4,1 ans. Les contrats de bail échéants au cours de 2011 - 2013 se rapportent surtout aux superficies plus petites, représentant un risque plus réduit pour la totalité des revenus locatifs de la sicaf immobilière. Pour les immeubles semi-industriels une même tendance est à noter que pour les immeubles de bureaux, notamment que la prochaine échéance des locataires importants (au-dessus de 10.000 m<sup>2</sup> d'entrepôts) au 1 janvier 2011 ne se situe que dans 4,5 ans.

#### **2. Répartition des risques selon les locataires et la qualité des locataires**

Les revenus locatifs d'Intervest Offices sont répartis sur presque 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.

Les pertes sur les créances locatives (avec récupération) ne représentent pour la période 2002-2010 que 0,25 % du chiffre d'affaires global. Une forte dégradation de la conjoncture économique générale peut accroître les pertes sur les créances locatives, surtout dans le secteur des immeubles de bureaux. La faillite éventuelle d'un locataire important peut représenter une perte considérable pour la sicaf immobilière, ainsi qu'une vacance locative imprévue et également une location des superficies libérées à un prix inférieur au prix du contrat non respecté.

#### **3. Répartition sectorielle du portefeuille**

Les locataires d'Intervest Offices sont bien répartis sur un grand nombre de secteurs économiques différents, ce qui réduit le risque d'une inoccupation importante en cas de faible conjoncture qui pourrait toucher certains secteurs plus fortement.

#### **4. Emplacement et qualité des immeubles**

L'axe Anvers-Bruxelles reste toujours la principale région de bureaux et la plus liquide de Belgique. L'ensemble du portefeuille de bureaux d'Intervest Offices se situe dans cette région.

La périphérie bruxelloise doit faire face à un excès d'offre de bureaux et le marché est très compétitif. L'inoccupation dans la périphérie bruxelloise est traditionnellement plus élevée qu'au centre-ville de Bruxelles mais les rendements y sont également plus élevés. L'inoccupation dans les bureaux de la sicaf immobilière est de 15 % au 31 décembre 2010, ce qui correspond au marché de bureaux bruxellois global où un pourcentage d'inoccupation de 12,3 %<sup>2</sup> est d'application. Pour le marché de bureaux dans la périphérie bruxelloise le taux d'inoccupation s'élève à 19,5 % fin 2010.

83 % du portefeuille logistique se situe sur les axes Anvers-Malines (notamment E19 et A12) et Anvers-Liège (notamment E313) qui sont les principaux axes logistiques en Belgique. 15 % des immeubles se situent au centre du pays, dans les environs de Bruxelles.

<sup>2</sup> Publication: DTZ - Property times Q4 2010 du 11 janvier 2011.

- **risques liés au 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, comme la comparaison périodique des budgets d'entretien à la réalité et les procédures d'approbation lors de la conclusion d'obligations liées à l'entretien et aux investissements. En fonction du montant, ces procédures d'approbation comportent l'appel d'une ou plusieurs offres à différents entrepreneurs. Ensuite, le département technique d'Intervest Offices compare les prix, la qualité et la planification des travaux. En fonction du montant des travaux à exécuter différents niveaux d'approbation sont d'application au sein de la sicaf immobilière.

#### **Risques liés à la dégradation des immeubles et risques de gros travaux**

L'état des immeubles se dégrade à cause de l'usure de ses différents composants en raison du vieillissement normal et du vieillissement architectural et technique. Par une gestion proactive liée à l'entretien des immeubles, Intervest Offices essaye de limiter les frais techniques pour les prochaines années.

Lorsque le contrat de bail prend fin, le locataire (conformément aux accords contractuels convenus dans le contrat de bail) doit payer à Intervest Offices une indemnisation pour les dégâts locatifs. Les dégâts locatifs sont déterminés par un expert indépendant qui compare l'état des lieux d'entrée à l'état des lieux de sortie. Ces indemnités sont utilisées par Intervest Offices pour remettre les espaces libérés en état en vue de l'utilisation par le prochain locataire.

les variations négatives de la juste valeur des immeubles de placement peut également provenir de la dégradation des immeubles environnants ou de la détérioration du quartier dans lequel l'immeuble d'Intervest Offices est situé.

- **risques liés aux débiteurs:** Intervest Offices utilise des procédures strictes pour le screening des locataires lors de la signature de nouveaux contrats de bail. Egalement lors de la signature des contrats de bail des cautions ou des garanties bancaires sont toujours négociées. Dans le contrat de bail type qu'utilise Intervest Offices pour la location de ses bureaux, une garantie locative ou une garantie bancaire équivalente à 6 mois de loyer est prévue.

Au 31 décembre 2010, la durée moyenne pondérée effective des garanties locatives et des garanties bancaires pour les bureaux s'élève à environ 5,4 mois (ou environ € 13 millions). Pour le portefeuille semi-industriel la durée moyenne pondérée effective des garanties locatives et des garanties bancaires s'élève au 31 décembre 2010 à 3 mois (ou environ € 3 millions).

En outre, des procédures de contrôle internes ont été rédigées qui doivent garantir que l'encaissement des loyers se fasse à temps et veiller à que les arriérés de loyers soient suivis de façon adéquate. Les loyers doivent être payés par anticipation sur base mensuelle ou trimestrielle. Une provision trimestrielle est demandée pour les charges locatives et les taxes payées par Intervest Offices mais facturées sur base contractuelles aux locataires. Les pertes sur créances commerciales (avec récupération) ne représentent pour la période 2002-2010 que 0,25 % du chiffre d'affaires total.

L'administration financière et immobilière veillent attentivement à limiter les arriérés de loyers. Au 31 décembre 2010, le crédit clients dû ne comprend que 8 jours.

► **risques juridiques et fiscaux**

- **Contrats et réorganisations judiciaires des sociétés**

Si la complexité l'exige, les contrats à conclure avec des tiers sont examinés par des conseillers externes, afin de limiter les risques liés aux dommages financiers et à l'atteinte à la réputation, résultant de contrats inadéquats. Intervest Offices est assurée contre la responsabilité découlant de ses activités ou ses investissements moyennant une police d'assurance responsabilité civile qui couvre les dommages corporelles jusqu'à un montant de € 12,4 millions et les dommages matériels (autres qu'incendie et explosion) jusqu'à € 0,6 million. En outre les administrateurs et les membres du comité de direction sont assurés pour la responsabilité civile d'administrateur, laquelle couvre les dommages jusqu'à un montant de € 15 millions.

Les réorganisations judiciaires des sociétés dans lesquelles Intervest Offices est impliquée (fusion, scission, scission partielle, apport en nature, etc.) sont toujours soumises à des travaux de "due diligence", qui sont réalisés avec l'assistance de conseillers externes afin de minimiser les risques d'erreurs judiciaires et financières.

- **Assurance**

Le risque de destruction des immeubles par incendie ou par une autre catastrophe est assuré par Intervest Offices pour une valeur de reconstruction totale de € 471 millions par rapport à la juste valeur des immeubles de placements de € 527 millions au 31 décembre 2010 (y compris les terrains). La valeur assurée des bureaux s'élève à € 351 millions et celle du portefeuille semi-industriel à € 120 millions. Une assurance pour l'inoccupation des immeubles résultant de ces événements est également prévue et les modalités dépendent du cas par cas. Les assurances comprennent également des garanties supplémentaires pour les biens immobiliers rendus inutilisables (entre autres pertes de loyers), les frais de maintien et de nettoyage, le recours des locataires et des utilisateurs et le recours des tiers. La valeur assurée comprenant ces garanties supplémentaires s'élève à € 767 millions. Cette valeur assurée est scindée en € 619 millions pour les bureaux et € 148 millions pour le portefeuille semi-industriel.

- **Fiscalité**

Lors d'investissements en biens immobiliers la fiscalité joue un rôle important (TVA, droits d'enregistrements, exit tax, acquisitions scindées, précompte immobilier, etc.). Ces risques fiscaux sont évalués continuellement et où cela s'avère nécessaire il est fait appel à des conseillers externes.

- **Risques liés à la réglementation et aux procédures administratives**

Les modifications relatives à la réglementation concernant l'urbanisme et la protection de l'environnement peuvent avoir un effet défavorable sur la capacité d'Intervest Offices d'exploiter à terme un immeuble. L'application stricte et le respect de la réglementation prescrite par les autorités communales peut influencer de façon négative l'attrait de l'immeuble. Une réduction des dimensions d'un immeuble, imposée lors d'une rénovation approfondie, peut également affecter sa juste valeur.

Finalement, l'introduction de nouvelles normes ou de normes plus sévères relatives à pollution de sol ou à la consommation d'énergie peut influencer en large mesure les frais nécessaires pour poursuivre de façon adéquate l'exploitation du bien immobilier.

## RISQUES FINANCIERS ET GESTION

Les principaux risques financiers sont les risques de financement, les risques de liquidité, les risques des taux d'intérêt et les risques liés aux contreparties bancaires.

- **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. L'évolution de la valeur du portefeuille immobilier est en grande mesure déterminée 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 des 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.

Les conventions de crédits bancaires d'Intervest Offices sont soumises au respect des ratios financiers, qui se rapportent principalement au niveau des dettes financières consolidées d'Intervest Offices ou de ses charges d'intérêt financières. Ces ratios limitent le montant qu'Intervest Offices pourrait encore emprunter. Ces ratios sont respectés au 31 décembre 2010. Si Intervest Offices ne respectait plus ces ratios, les conventions de financement d'Intervest Offices pourraient être annulées, renégociées, résiliées ou remboursées par anticipation.

Le taux d'endettement maximum autorisé par la réglementation sur les sicaf immobilières limite la capacité d'emprunt d'Intervest Offices. La capacité d'endettement supplémentaire théorique d'Intervest Offices comprend, dans les limites du ratio de 65 % qui est fixé légalement, environ € 350 millions en cas d'évaluation constante du portefeuille immobilier existant.

- **risques de liquidité:** Intervest Offices doit générer suffisamment de flux de trésorerie 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', de sorte que les risques de perte de flux de trésorerie pour cause, par exemple, d'inoccupation et de 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 flux de trésorerie sont élaborées. 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.

Au 31 décembre 2010, Intervest Offices dispose de € 100 millions de lignes de crédit non utilisées pour son fonctionnement et la distribution du dividende. Au 31 décembre 2010, la durée moyenne restante des conventions de crédit à long terme est de 3,3 ans.

- ▶ **risques des taux d'intérêt:** Suite aux financements avec des capitaux d'emprunt, le rendement dépend également du développement des taux d'intérêt. Afin de limiter ces risques lors de la composition du portefeuille de prêts, une relation un tiers de capitaux d'emprunt à taux variable et deux tiers 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. Afin de protéger ses résultats de fluctuations des taux d'intérêt, Intervest Offices a conclu au cours du troisième trimestre 2010 un forward swap de taux d'intérêt pour couvrir un montant d'un crédit de € 50 millions à 2,3350 % avec une durée de 5 ans, prenant cours le 2 janvier 2012 et se terminant le 2 janvier 2017. Au 31 décembre 2010, les taux d'intérêt des crédits de la sicaf immobilière sont fixés pour une durée moyenne restante de 3,1 ans.
  
- ▶ **risques liés aux contreparties bancaires:** La conclusion d'un contrat de financement ou l'investissement dans un instrument de couverture avec une institution financière crée un risque de contrepartie au cas où cette institution ne remplit pas ses obligations. Afin de limiter ce risque de contrepartie Intervest Offices fait appel à différentes banques de références sur le marché afin d'assurer une certaine diversification quant à la provenance de ses financements et des instruments de couverture des taux d'intérêt et elle consacre une attention particulière à la relation qualité-prix des services fournis.

Intervest Offices entretient des relations commerciales avec 5 banques:

- Les banques assurant le financement sont: ING Belgique sa, BNP Paribas Fortis (Fortis Banque sa), Banque LB Lux sa, la banque NIBC sa et KBC Bank sa.
- Les banques qui sont les contreparties pour les instruments de couvertures des taux d'intérêt sont: ING Belgique sa, BNP Paribas Fortis (Fortis Banque sa) et KBC Bank sa.

Intervest Offices revoit régulièrement la liste de ses relations bancaires et son exposition à chacune d'entre elles. Dans le contexte de crise actuel du secteur bancaire, il n'est pas exclu qu'une ou plusieurs contreparties bancaires d'Intervest Offices se trouvent dans une situation où elles ne pourraient plus remplir leurs obligations. Le modèle financier d'Intervest Offices repose sur un endettement structurel, de sorte que sa position de liquidité auprès des institutions financières est en principe assez limitée. Cette position s'élève au 31 décembre 2010 à € 0,8 million.

## RISQUES DE REPORTING FINANCIER ET GESTION

Chaque trimestre une clôture comptable complète et une consolidation sont rédigées et publiées. Afin d'optimiser le processus de reporting financier, un planning avec des dates limites est établi au sein du département financier pour toutes les tâches à accomplir. L'équipe financière rédige ensuite les chiffres trimestriels et les bilans. Ces chiffres trimestriels sont toujours analysés de façon approfondie et soumis à un contrôle interne.

Afin de limiter le risque d'erreurs dans le reporting financier, les chiffres sont traités au sein du comité de direction et leur exactitude et totalité sont contrôlées par entre autres l'analyse des revenus locatifs, des charges d'exploitation, de l'occupation, des activités locatives, de l'évolution de la valeur des immeubles, des débiteurs impayés, etc. Des comparaisons avec des prévisions et de budgets sont analysées. Ensuite, chaque trimestre le comité de direction fait part au comité d'audit des états financiers, comprenant la comparaison des chiffres annuels, le budget et les explications en cas d'anomalie. En outre, les chiffres semestriels et annuels sont toujours contrôlés par un réviseur externe.

## RISQUES DE CONFORMITE ET GESTION

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 prise de conscience de ces risques auprès de ses collaborateurs, et en veillant à ce 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 rédigé dans le passé un code de conduite interne ("code of conduct") et un règlement de déclenchement d'alerte.

## AUTRES PARTIES INTERVENANTES

### COMMISSAIRE

Le commissaire, nommé par l'assemblée générale des actionnaires, est Deloitte Réviseurs d'Entreprises SC s.f.d. SCRL et est représenté par Kathleen De Brabander et Frank Verhaegen, réviseurs d'entreprise.

### EXPERTS IMMOBILIERS

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

### COMPLIANCE OFFICER

Conformément aux principes 3.7 et 6.8 ainsi qu'à l'annexe B du code belge de gouvernance d'entreprise 2009, 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 marché, 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/EC relative aux délits d'initiés et la manipulation de marché.

## PRINCIPE "COMPLY OR EXPLAIN"

En 2010, il a été dérogé aux dispositions suivantes du code (explain):

► **Dispositions 5.3 et 5.4 relatives au fonctionnement des comités (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 restreinte du conseil permet de traiter ces sujets efficacement.

► **Disposition 6.2 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'Arrêté Royal du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières exigeant explicitement que deux administrateurs exercent la surveillance de gestion quotidienne), il est dérogé à la disposition 6.2.

► **Disposition 2.9 Secrétaire d'entreprise**

Conformément au principe 2.9, le conseil d'administration n'a pas désigné de secrétaire d'entreprise qui émet des recommandations au conseil concernant toutes les questions administratives et qui prend soin de la communication au sein et entre les organes de gestion de la société. La taille restreinte de la société et du conseil d'administration rend telle fonction superflue.



## ENTREPRENDRE DURABLEMENT

Intervest Offices veut organiser et réaliser ses activités de façon durable. Elle est consciente de l'effet mondial du changement climatique, de la production de déchets et de l'épuisement des ressources naturelles. Intervest Offices veut continuer à stimuler le processus de prise conscience aussi bien pour l'organisation propre que pour les locataires de ses immeubles, afin d'arriver à un impact durable de ses activités sur l'environnement et la société.

A cet effet, Intervest Offices mène une politique qui doit limiter le plus possible l'impact négatif de ses activités sur l'environnement. Une méthode de travail durable et de plus en plus poussée, justifiée d'un point de vue économique, est réalisée progressivement, dont le point de départ reste la satisfaction des locataires. Au cours de l'été 2009, Intervest Offices a consigné ceci dans un 'sustainability policy framework', dont l'élaboration et l'amélioration ont été poursuivies en 2010.

Pour la gestion de l'exploitation de son portefeuille Intervest Offices met l'accent sur quatre domaines qui ont trait 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 premièrement à sensibiliser les utilisateurs, étant donné qu'ils déterminent en large mesure la consommation. Dans la mesure du possible la consommation effective de 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 dans plus de la moitié du portefeuille de bureaux, dont Mechelen Campus, Intercity Business Park, Inter Acces Park et Park Station. Pour les locataires dont les activités requièrent également une importante consommation d'énergie (laboratoires, logistique, production industrielle, etc.) la consommation d'énergie est dans la mesure du possible assurée de façon individuelle et portée en compte, ce qui stimule à nouveau les locataires-consommateurs individuels à utiliser le plus efficacement possible leurs sources d'énergie.

Deuxièmement, de l'énergie renouvelable est utilisée le plus souvent possible. A cet effet, Intervest Offices utilise depuis mai 2009 uniquement de l'énergie électrique produite par de l'énergie hydraulique en provenance des Alpes. Depuis mai 2009, toutes les installations communes fonctionnent ainsi exclusivement à l'électricité provenant de sources durables.

Troisièmement, en 2009 un projet spécifique pour le portefeuille semi-industriel a été initié pour la création d'énergie renouvelable sur base d'énergie solaire. L'installation d'un système photovoltaïque sur les toits d'immeubles semi-industriels réduit d'une part l'émission de CO2 et d'autre part la facture d'énergie pour les locataires. Les trois premiers immeubles ont été réceptionnés. Sur les sites de Puurs, Boom et Herentals une puissance totale de 5,4 mégawatt crête a ainsi été produite pour une superficie de toiture de 88.000 m<sup>2</sup>. Ceci résulte en une réduction de l'émission de CO2 de 1.400 tonnes par an.

2. Au plan de l'**utilisation de matériaux et de l'enlèvement de déchets** un système de ramassage séparé des déchets est assuré dans pratiquement tous les immeubles. La variante minimale est, d'une part, le tri 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 séparés en huit fractions différentes (papier, carton, PMC, déchets restants, verre, piles, lampes TL et cartouches d'encre).

Etant 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'assurer 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 façons multiples, ce qui est très important aussi bien pour les bureaux que pour 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 dans le but de rechercher en permanence une sécurité maximale et une satisfaction des locataires. 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 a été rédigée de sorte qu'annuellement des exercices d'évacuation communs sont organisés. En outre, en 2010 la première enquête annuelle de satisfaction des locataires a été effectuée pour tous les utilisateurs de bureaux, afin de répondre encore mieux aux désirs et exigences des clients.

Afin de pouvoir juger de la prestation des immeubles individuels en vue de la durabilité, un benchmarking est effectué et les immeubles sont certifiés progressivement.

Un groupe de travail créé par VastNed Offices/Industrial, qui est l'actionnaire de référence d'Intervest Offices, soutient les initiatives de l'International Sustainability Alliance (ISA). Cette organisation comprend aussi bien les propriétaires d'immeubles que les utilisateurs, les investisseurs et promoteurs immobiliers. Ils ont pour but de développer une base de données internationale d'Indicateurs Critiques de Performance (KPI) par rapport à la durabilité. Les différents participants se sont engagés à transmettre annuellement les 'KPI' de durabilité à l'ISA, de sorte qu'elle puisse établir de manière indépendante la prestation de durabilité du marché immobilier international ainsi que national. Ensuite, tous les participants individuels reçoivent les prestations de leurs immeubles et de leur portefeuille d'immeubles par rapport au marché. Actuellement, l'ISA représente un portefeuille de 150 millions de m<sup>2</sup> d'immobilier professionnel, de sorte que cela peut être considéré comme un échantillon représentatif de l'ensemble du marché de l'immobilier.

La participation à l'International Sustainability Alliance est en fait une suite logique de l'inventaire des indicateurs de durabilité des immeubles du portefeuille propre depuis 2008. Depuis lors, pour tous les immeubles individuels qui sont gérés par Intervest Offices, les différents indicateurs de durabilité (consommation d'énergie, émissions de CO<sub>2</sub>, consommation d'eau, production de déchets, prestations énergétique et audit environnemental) sont conservés. L'ISA fait l'inventaire des mêmes indicateurs et ajoute également la production d'énergie verte (énergie solaire, énergie éolienne, biomasse, etc.) sur les sites individuels.

Après un premier immeuble certifié en 2009, Intervest Offices a de nouveau fait certifier en 2010 trois immeubles au sein de son portefeuille sur base de leurs prestations environnementales, et ce pour deux immeubles de bureaux et un immeuble logistique. Ceci a été réalisé sur base de la méthodologie BREEAM-In-Use ('Building Research Establishment Environmental Assessment Methodology'-In Use, en abrégé 'BIU'). Ce BREEAM-In-Use analyse la durabilité des immeubles existants, aussi bien pour les facteurs de construction physique, l'exploitation et la gestion professionnelle, que pour l'utilisation de l'immeuble.



La réalisation d'une installation photovoltaïque sur le toit de nos magasins à Puurs répond au corporate value de Fiege pour la protection de l'environnement. En outre, cette installation nous permet de réduire les frais d'électricité de nos activités.

Jan Franck - Directeur - Fiege



Les résultats des différents audits d'immeubles correspondent aux attentes. Ce sont surtout les immeubles où également le locataire consacre beaucoup d'attention à la durabilité qui obtiennent un score au-dessus de la moyenne au niveau de la durabilité. Cela est dû au fait que les prestations durables d'un immeuble sont en large mesure déterminées par l'utilisateur de l'immeuble. La responsabilité des locataires et une politique d'achat durable et réfléchi ont ainsi été poursuivies dans les immeubles à locataires multiples qui sont gérés par Intervest Offices.



En tant que société connaissant une forte croissance nous avons décidé de prolonger de 6 ans notre contrat de bail à Mechelen Campus. Intervest Offices nous offre un bon rapport qualité/prix et la flexibilité nécessaire en cas d'expansion future. En outre, elle consacre une attention particulière au confort ainsi qu'aux aspects de durabilité, en appliquant par exemple des films solaires sur les vitres.

Ruud Houben - Procurement and supply chain manager - Cochlear Technology Centre



## CADRE JURIDIQUE ADAPTE POUR LES SICAF IMMOBILIERES

Le 7 janvier 2011 l'Arrêté Royal relatif aux sicaf immobilières du 7 décembre 2010 (Arrêté Royal 2010) est entré en vigueur. Depuis l'entrée en vigueur de l'Arrêté Royal du 10 avril 1995 la réglementation pour les organismes de placements collectifs a connu un certain nombre de développements législatifs. Certaines dispositions de l'Arrêté Royal du 10 avril 1995 se sont avérées nécessiter une modification, soit que leur application ait soulevé certains problèmes, soit que l'évolution des marchés financiers ait fait apparaître un besoin d'actualisation. Dans le cadre du maintien de l'attrait présenté par la sicaf immobilière et de la protection des investisseurs, il s'imposait dès lors de modifier le cadre juridique applicable.

L'Arrêté Royal 2010 a apporté principalement les modifications suivantes:

### 1. Sicaf immobilière institutionnelle

L'Arrêté Royal 2010 offre à la sicaf immobilière la possibilité de créer des filiales qui adoptent la forme d'une "sicaf immobilière institutionnelle". Cette nouvelle option permet d'utiliser un véhicule ad hoc pour la réalisation par les sicaf immobilières publiques de projets spécifiques avec un tiers (investisseur institutionnel ou professionnel), mais sans que cela soit contraire à l'intérêt des actionnaires de la sicaf immobilière publique. L'intérêt des actionnaires de la sicaf immobilière publique sera par conséquent la limite dans laquelle la création d'une sicaf immobilière institutionnelle est autorisée. Pour cette raison l'Arrêté Royal 2010 précise notamment qu'une sicaf immobilière institutionnelle doit obligatoirement être contrôlée, exclusivement ou conjointement, par une sicaf immobilière publique. En outre, l'Arrêté Royal 2010 interdit la construction par laquelle une sicaf immobilière institutionnelle est sous le contrôle conjoint de deux sicaf immobilières dans la mesure où celles-ci ne sont pas contrôlées par une même sicaf immobilière publique. Enfin, une participation dans une sicaf immobilière institutionnelle ou dans une société immobilière ne sera considérée comme un bien immobilier qu'au cas où elle confère un contrôle (conjoint ou exclusif) sur la société concernée.

Les sicaf immobilières institutionnelles sont soumises au contrôle de la CBFA. Sous réserve de quelques exceptions spécifiques énumérées (relatives au dossier d'inscription, les experts immobiliers, les règles concernant les augmentations de capital, les obligations en tant que société publique cotée en bourse et la politique de placement), toutes les dispositions qui sont d'application à une sicaf immobilière publique sont également d'application à la sicaf immobilière institutionnelle. Pour des raisons fiscales il y a une interdiction pour les soi-disantes "filiales mixtes" de sorte que la sicaf immobilière publique qui exerce le contrôle sur une ou plusieurs sicaf immobilières, ne peut pas avoir une filiale (de droit belge) qui adopte la forme d'une société immobilière. En d'autres termes, la sicaf immobilière publique devra faire un choix quant au type de filiales qu'elle veut maintenir.

## 2. Administration

L'Arrêté Royal 2010 impose qu'au moins trois administrateurs indépendants au sens de l'article 526ter du Code des Sociétés siègent au conseil d'administration de la sicaf immobilière publique et que le conseil d'administration doit être composé de telle manière que la sicaf immobilière peut être gérée de façon autonome et uniquement dans l'intérêt des actionnaires. Aussitôt que le seuil de minimis est franchi, la sicaf immobilière doit toujours être représentée par au moins deux administrateurs pour tout acte de disposition.

## 3. Capitaux et titres

L'Arrêté Royal 2010 permet d'émettre des titres autres que des actions. Seule l'émission de parts bénéficiaires (ou d'autres titres ne représentant pas le capital et similaires à des parts bénéficiaires) demeure interdite.

L'Arrêté Royal 2010 offre la possibilité de réaliser une augmentation de capital avec suppression du droit de préférence, à la condition qu'un droit d'allocation irréductible soit accordé aux actionnaires existants lors de l'attribution des nouveaux titres.

Un certain nombre de précisions ont été apportées aux règles relatives aux augmentations de capital par apport en nature y compris le prix d'émission minimal qui désormais ne peut être basé uniquement sur la moyenne des cours des trente jours du cours boursier (sous déduction ou non des dividendes bruts non distribués dont les nouvelles actions seraient éventuellement privées), mais également sur la valeur nette d'inventaire. Les règles relatives à l'apport en nature s'appliqueront désormais aux fusions, scissions et opérations assimilées.

L'octroi d'un dividende optionnel est désormais explicitement autorisé et réglementé.

## 4. Experts immobiliers

Il y a de nouvelles règles pour l'expert immobilier qui est désigné par la sicaf immobilière pour évaluer son portefeuille immobilier. L'indépendance nécessaire est plus accentuée et il est précisé que sa rémunération ne peut être liée à la valeur du bien immobilier expertisé. En outre, la sicaf immobilière a l'obligation de veiller à une rotation de ces experts. Un expert ne peut ainsi être désigné que pour une période de trois ans renouvelable. En outre, l'expert ne peut être chargé de l'évaluation d'un bien immobilier déterminé que pendant une période maximale de trois ans, après quoi une période de "cooling-off" doit être prise en considération en ce qui concerne ce même bien immobilier. Au cas où l'expert est une personne morale, ce système de rotation s'applique exclusivement aux personnes physiques qui représentent la personne morale.

## 5. Politique de placement

La possibilité de constituer des sicaf immobilières institutionnelles mise à part, les obligations en matière de politique de placement ont été adaptées sur un certain nombre de points.

Il est ainsi déterminé sous quelles conditions la sicaf immobilière publique et ses filiales peuvent investir en valeurs mobilières qui ne sont pas qualifiées comme bien immobilier, et sous quelles conditions elles peuvent posséder des liquidités non affectées et acheter ou vendre des instruments de couverture (par exemple des "des swaps de taux d'intérêt").

Les sicaf immobilières publiques et ses filiales peuvent sous certaines conditions en tant que preneur conclure des contrats de location-financement et donner des biens immobiliers en location-financement. En vue de la diversification des placements, la limite supérieure de 20 % est toujours en vigueur pour un placement en un seul "ensemble immobilier".

## 6. Taux d'endettement

L'Arrêté Royal 2010 limite, aussi bien au niveau statutaire que consolidé, le taux d'endettement de la sicaf immobilière publique à 65 %. L'Arrêté Royal 2010 exige maintenant, afin d'assurer une gestion proactive du taux d'endettement, que la sicaf immobilière publique présente un plan financier dès que son taux d'endettement consolidé dépasse 50 %. Les sicaf immobilières institutionnelles ne sont pas tenues de respecter un taux d'endettement maximal au niveau statutaire.

## 7. Autres

- ▶ Le rôle et les obligations du promoteur de la sicaf immobilière publique ont été élargis en ce qui concerne l'obligation d'assurer la répartition d'au moins 30 % des actions de la sicaf immobilière publique dans le public. Cette obligation de moyen aura désormais un caractère permanent.
- ▶ Les sicaf immobilières n'auront plus d'obligation de désigner un dépositaire.
- ▶ L'Arrêté Royal 2010 n'exige plus que les rémunérations, commissions et frais mis à charge de la sicaf immobilière soient approuvées préalablement par la CBFA. Cependant, des obligations de publication sont prévues concernant la rémunération de la personne chargée du service financier et des experts et du commissaire. En outre, la rémunération fixe des administrateurs et dirigeants effectifs ne peut être en fonction des opérations et transactions effectuées par la sicaf immobilière publique ou ses filiales: une rémunération basée sur le chiffre d'affaire est donc exclue. Cette règle s'applique également à la rémunération variable. Au cas où celle-ci est déterminée en fonction des résultats, elle ne peut être déterminée qu'en fonction du résultat net consolidé.
- ▶ Le champ d'application des règles relatives à la prévention des conflits d'intérêt a été élargi et adapté suite à l'introduction de la sicaf immobilière institutionnelle.
- ▶ L'Arrêté Royal 2010 détermine les conditions supplémentaires concernant le contenu, la forme, le mode et le délai de publication des rapports et états financiers annuels et semestriels des sicaf immobilières publiques.
- ▶ Sans préjudice de l'application de l'article 617 du Code des Sociétés, la sicaf immobilière doit distribuer annuellement au moins 80 % du bénéfice d'exploitation à ses actionnaires. Des restrictions sont d'application sur cette distribution obligatoire à la lumière du taux d'endettement maximal de 65 %.

### Entrée en vigueur et régime de transition

L'Arrêté Royal 2010 est entré en vigueur le 7 janvier 2011. L'entrée en vigueur a entraîné la suppression de l'Arrêté Royal du 10 avril 1995 et de l'Arrêté Royal du 21 juin 2006 pour la comptabilité, les comptes annuels et les comptes annuels consolidés des sicaf immobilières publiques. L'Arrêté Royal 2010 comprend un certain nombre de stipulations transitoires spécifiques et des clauses de grandfathering. Les statuts actuels de la sicaf immobilière devront en outre être adaptés suite à l'entrée en vigueur de l'Arrêté Royal 2010 et ce dans un délai de 18 mois.





# 02

## Rapport du comité de direction

### DELOITTE CAMPUS 2

**A + B + C + D**

Berkenlaan 8a - DIEGEM  
Superficie / 7.787 m<sup>2</sup>

A	B	C
D		

## LE MARCHÉ DE L'IMMOBILIER PROFESSIONNEL

TABLE RONDE AVEC LES EXPERTS IMMOBILIERS D'INTERVEST OFFICES RELATIVE AU MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT ET DE LA LOCATION DE L'IMMOBILIER PROFESSIONNEL EN 2010.

**Le 9 décembre 2010 Interinvest Offices a réuni deux de ses experts immobiliers lors d'une table rond afin de discuter du marché actuel de l'investissement et de la location.**

Interlocuteurs:

- ▶ Rod Scrivener, Patricia Lannoije (Jones Lang LaSalle)
- ▶ Kris Peetermans, Jef Van Doorslaer (Cushman & Wakefield)
- ▶ Jean-Paul Sols, Luc Feyaerts, Marco Hengst (Interinvest Offices)

## LE MARCHÉ DE LA LOCATION DE BUREAUX

### Tendance générale en 2010

En 2010, le take-up total d'espaces de bureaux à Bruxelles s'élève à environ 480.000 m<sup>2</sup>, ce qui est à nouveau moins élevé que la moyenne sur dix ans et légèrement au-dessus du niveau de 2009. La grande différence avec 2009 provient du fait que le take-up total n'est pas faussé par trois grandes transactions qui représentaient un tiers du volume total. En d'autres termes, il est plus question d'un marché de la location normale, bien qu'il reste toujours un marché de locataires avec un taux d'inoccupation de 11 %.

### Les principales transactions en 2010 dans le marché du CBD, la périphérie bruxelloise et les marchés régionaux

En 2010, les principales nouvelles locations à Bruxelles sont pour le compte d'institutions publiques nationales et internationales, telle que la Police Fédérale (54.500 m<sup>2</sup> dans l'immeuble Belair), Infrabel (17.500 m<sup>2</sup> et 7.200 m<sup>2</sup> à l'avenue Fonsny), la Commission Européenne (8.300 m<sup>2</sup> à l'avenue Kortenberg, 4.800 m<sup>2</sup> à l'avenue de la Toison d'Or, 6.500 m<sup>2</sup> à la place Rogier), et la Vlaamse Gemeenschapscommissie (5.800 m<sup>2</sup> dans l'immeuble Renaissance).

En 2010, les principales transactions dans le secteur tertiaire à Bruxelles sont les locations à BNP Paribas Fortis (36.000 m<sup>2</sup> dans l'immeuble Boreal), Electrolux (8.200 m<sup>2</sup> dans le Da Vinci Park à Evere), l'Oréal (6.200 m<sup>2</sup> dans l'immeuble Atlantis à Berchem-Sainte-Agathe) et SPE Luminus (6.100 m<sup>2</sup> dans le Marquis Building).

En 2010, le nombre de transactions a été très limité dans la périphérie bruxelloise. Les nouvelles transactions locatives d'une certaine ampleur sont les locations à Johnson&Johnson (10.900 m<sup>2</sup> dans l'Airport Business Center) ainsi qu'à Getronics et Rockwell Automation (respectivement 5.900 m<sup>2</sup> et 3.500 m<sup>2</sup> dans le Pegasus Park à Diegem). En outre, les 2 renouvellements de contrats de bail importants qui ressortent, sont ceux de Cisco (environ 20.000 m<sup>2</sup> également dans le Pegasus Park) et de Bristol-Myers-Squibb (7.300 m<sup>2</sup> dans le Parc de l'Alliance à Braine-l'Alleud).

Dans les marchés régionaux où Interinvest Offices est active, les principales transactions en 2010 à Anvers sont la location de 14.100 m<sup>2</sup> de superficie de bureaux au VDAB dans l'immeuble Copernicus et 14.000 m<sup>2</sup> à Vivium dans l'immeuble Mercator. A Malines il y a les nouvelles locations d'Alken Maes (3.200 m<sup>2</sup> au Stephenson Plaza) et de Haskoning (1.000 m<sup>2</sup> à Mechelen Campus).



## Volume moyen des transactions dans les différents sous-marchés

Le volume des transactions varie fortement entre les différents sous-marchés, aussi bien dans la Région Bruxelles-Capitale que dans les différents marchés régionaux. Dans l'agglomération bruxelloise la superficie de bureaux par transaction s'élève à 800 m<sup>2</sup> en moyenne dans le CBD, à 14.500 m<sup>2</sup> dans le quartier Nord, à 600 m<sup>2</sup> dans le quartier Louise, à 1.000 m<sup>2</sup> dans la zone décentralisée et à 900 m<sup>2</sup> dans la périphérie nord.

Dans les marchés de bureaux régionaux cela varie de 700 m<sup>2</sup> de superficie de bureaux par transaction à Anvers, de 1.200 m<sup>2</sup> par transaction à Gand et de 750 m<sup>2</sup> par transaction à Malines. C'est uniquement dans ces 3 marchés régionaux qu'il y a eu suffisamment de transactions pour parler d'un véritable marché de la location. Dans les autres marchés régionaux tels que Louvain, Liège et Charleroi il n'y a eu en 2010 que 15 transactions ou moins, de sorte qu'il n'est pas question d'un réel marché de la location.

## Evolution du taux de disponibilité du marché de bureaux en 2010

En 2010, la disponibilité de superficies au sein du marché de bureaux bruxellois s'élève dans son ensemble à environ 11 %. Cela varie selon le sous-marché d'un faible taux d'occupation de 4 à 7 % à la gare du Midi, dans le centre et à la Gare du Nord, à taux d'occupation moyen et élevé de 9 à 13 % dans le quartier Léopold, le quartier Louise et la zone décentralisée. Il est en outre frappant qu'en 2010 le taux de disponibilité ait baissé dans les zones ayant déjà une faible disponibilité et qu'il ait augmenté dans les zones ayant déjà une disponibilité moyenne ou élevée.

Le taux de disponibilité de plus de 20 % reste très élevé dans la périphérie nord de Bruxelles. Ce chiffre doit toutefois être relativisé parce que dans cette zone un nombre important d'immeubles de catégorie C, ne répondant plus aux exigences actuelles des immeubles de bureaux, sont disponibles. Les prestations des micros-marchés, disposant de beaucoup d'immeubles récents, comme la zone le long de l'A201 vers l'aéroport ainsi que la périphérie ouest, sont meilleures.

## Evolution des loyers

En 2010, les loyers des bureaux ont légèrement baissé ou sont restés stables par rapport à l'année précédente. Etant donné que les loyers sont influencés directement par la mesure de disponibilité, une légère baisse est logique. Lorsque le taux de disponibilité atteint 6 à 8 %, il est question d'un marché en équilibre à prix constants, si le taux de disponibilité est inférieur à 6 % une augmentation des loyers est envisageable, si la disponibilité est supérieure à 8 % cela contribue à une réduction des loyers. Etant donné que la disponibilité dans la périphérie, le CBD et la zone décentralisée dépasse 8 % précité, cela a un effet négatif sur l'évolution des loyers.

En 2011, il faut s'attendre à une stabilité ou même une légère augmentation des loyers. En outre, une baisse des avantages locatifs se fait déjà sentir pour les nouveaux immeubles, de sorte que les loyers nets augmenteront encore plus fortement. Il se forme ainsi à nouveau un plus grand écart entre les prix des nouveaux immeubles de catégorie A et des immeubles existants de catégorie B.



**PUURS LOGISTIC CENTER**  
Veurtstraat 91 - Puurs  
Superficie bureaux / 1.600 m<sup>2</sup>  
Superficie hall d'entreposage /  
41.890 m<sup>2</sup>

## Effet sur les nouveaux développements

Etant donné le taux de disponibilité élevé de 11 % dans l'ensemble du marché bruxellois et son effet négatif sur les loyers, le nombre de nouveaux développements spéculatifs est pratiquement inexistant. En 2011 cela ne représente que 20.000 m<sup>2</sup> et en 2012 il n'y aura que 50.000 m<sup>2</sup> de développements de bureaux, tandis qu'annuellement une moyenne d'approximativement 330.000 m<sup>2</sup> de nouveaux bureaux sont réceptionnés et joints au marché. Ce nombre très restreint de nouveaux développements permet au marché de bureaux de se rétablir. Il est supposé qu'ensuite le nombre de nouveaux développements augmentera à nouveau.

## Bureaux durables

Le souhait et le besoin des locataires de s'établir à des emplacements desservis par les transports en commun restent très actuels. L'accessibilité en voiture reste dans la plupart des cas décisive. Les promoteurs ainsi que les investisseurs attachent de plus en plus d'importance à la certification verte (BREEAM, HQE, Valideo, etc.) de leurs immeubles, ce qui est également utilisé comme argument commercial. Cette classification verte sera probablement de plus en plus utilisée comme critère de sélection lors du choix d'un immeuble par les locataires. La mesure dans laquelle le locataire est disposé à payer un loyer plus élevé reste limitée.



### NEERLAND 1&2

Boomssteenweg 801-803,  
Kernenergiestraat 70,  
Geleegweg 1-7  
Wilrijk

Superficie bureaux / 632 m<sup>2</sup>  
Superficie hall d'entreposage /  
28.536 m<sup>2</sup>

## LE MARCHÉ DE LA LOCATION DES IMMEUBLES SEMI-INDUSTRIELS ET LOGISTIQUES

### Tendance générale en 2010

En 2010, l'ensemble du marché de la location d'immeubles semi-industriels et logistiques peut être comparé à la difficile année 2009. Entre les 2 segments partiels de nettes différences sont à noter.

Le take-up des **surfaces logistiques** est même inférieur de 60 % par rapport à 2009 et ne s'élève qu'à 240.000 m<sup>2</sup>. Ce take-up a principalement été réalisé le long des 4 grands axes logistiques (Anvers-Bruxelles, Anvers-Limbourg-Liège, Anvers-Gand et l'axe wallon). La raison de cette prise en location réduite est la faible demande de la part des clients finaux, qui en première instance a été absorbée au sein des immeubles existants des différents acteurs logistiques.

En 2010, le take-up de **surfaces semi-industrielles** s'élève à environ 680.000 m<sup>2</sup> ce qui est supérieur à 2009. Toutefois, le take-up se compose principalement d'achat pour usage propre dans le "triangle d'or" (Anvers-Bruxelles-Gand) et d'une prise en location limitée. La prise en location limitée a donc eu une influence légèrement négative sur les loyers.

### Principales transactions

La prise en location sur le sous-marché des **immeubles logistiques** se situe nettement en dessous de la moyenne des 5 dernières années. Le nombre de transactions d'une superficie de 20.000 m<sup>2</sup> ou plus s'est limité à trois transactions. La principale transaction a été la prise en location de 42.500 m<sup>2</sup> par Cummins dans le Rumst Logistic Park. Toutes les autres prises en location

d'espaces logistiques se rapportent à des superficies de 15.000 m<sup>2</sup> ou moins. Le fait que 2 petites transactions au sein du portefeuille d'Intervest Offices (7.200 m<sup>2</sup> loués par VPD à Wilrijk et 6.900 m<sup>2</sup> loués par NYK à Herentals Logistics) peuvent être considérées comme d'importantes transactions locatives en 2010, prouve que le marché a été très calme en 2010.

Au sein des **immeubles semi-industriels** le take-up consistait principalement en achats pour usage propre. Les transactions les plus remarquables ont été l'achat d'un immeuble de 10.500 m<sup>2</sup> par Vandergoten Movers à Vilvorde et de 9.900 m<sup>2</sup> par Merak à Schelle. Lors de la prise en location d'immeubles semi-industriels dans les régions où Intervest Offices est active, les principales transactions sont la prise en location de 6.500 m<sup>2</sup> par YPC à Sint-Niklaas et de 5.000 m<sup>2</sup> par Steinweg à Anvers.

### Evolution future des marchés de la location

Etant donné que les prix pour le transport de containers par bateau ont doublé en 2010, il faut s'attendre à une forte reprise du **marché de location logistique**. Cela peut, en effet, être considéré comme un indicateur important pour la production industrielle et l'activité logistique. Par conséquent, la demande actuelle d'espaces logistiques augmente à nouveau. Dans le sous-marché logistique cela se traduit fin 2010 par une baisse des avantages locatifs qui sont accordés aux nouveaux locataires.

### Evolution des loyers

En 2010, sur l'axe principal (Anvers-Bruxelles) le niveau des loyers est resté au même niveau ou s'est même stabilisé aux environs de € 42 à € 43/m<sup>2</sup>/an pour les **superficies logistiques**. Ce niveau des prix empêche la réalisation de nouveaux développements. Par conséquent, en 2010 ce sont quasiment uniquement les immeubles logistiques disponibles qui ont été loués, sans que de nouveaux développements spéculatifs soient réalisés.

Le prix des terrains dans la région Anvers-Bruxelles et les coûts actuels de construction nécessitent un niveau des loyers de € 45 à € 46/m<sup>2</sup>/an pour que des nouveaux projets soient réalisables. Etant donné l'absorption rapide attendue du stock existant ainsi que la courte période nécessaire au développement d'immobilier logistique cela peut toutefois changer rapidement. Il n'est pas supposé que cela puisse avoir une influence négative sur les loyers.

En 2010, les loyers des **superficies semi-industrielles** ont légèrement baissé et se situent actuellement aux environs € 50/m<sup>2</sup>/an dans la région bruxelloise et dans le Brabant wallon et aux environs de € 45/m<sup>2</sup>/an dans la région anversoise et à Malines et aux environs de € 40/m<sup>2</sup>/an dans la région gantoise et l'E313.

Dans les prochaines années une légère augmentation des loyers de l'immobilier logistique est attendue. Les loyers de l'immobilier semi-industriel resteront probablement stables.

## LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

### Chiffres globaux pour le marché de l'investissement en 2010

En 2010, il n'y a eu qu'un nombre limité de transactions en comparaison au volume d'investissement moyen de la dernière décennie. Le volume total des investissements ne s'élève qu'à € 1,7 milliard (en comparaison à € 1,5 milliard en 2009) tandis que la moyenne de plusieurs années s'élève à € 3,0 milliards. Ce volume d'investissement total est réparti comme suit sur les différents secteurs: 65 % de bureaux, 15 % de vente au détail, 10 % d'immobilier logistique et semi-industriel et 10 % de résidentiel et autres.

En 2010, dans le segment des bureaux les principales transactions sont la vente de deux nouveaux développements de bureaux d'Atenor à la gare de Midi à Bruxelles qui ont été vendus pour € 66 millions et € 48 millions à respectivement Allianz et l'Intégrale. Les deux objets sont loués à long terme par Infrabel (9 ans) et Smals (27 ans) et ils ont été vendus à des rendements extrêmement bas.

Dans le segment de l'immobilier commercial il y a eu le transfert du portefeuille de GL de € 60 millions à l'investisseur néerlandais Baron Investment et la vente par Cofinimmo du complexe au Noorderlaan à Vabeld pour un montant de € 23 millions.

En 2010, il n'y a pas eu de transactions importantes dans le segment de l'immobilier logistique et semi-industriel, bien que la part de ce segment représente environ 10 % du volume total des investissements de 2010. Beaucoup de petites transactions ont été réalisées dans le segment semi-industriel, mais principalement pour usage propre. Dans le segment logistique aucune transaction significative n'a eu lieu en 2010.

Etant donné la forte demande de biens immobiliers et l'amélioration de la situation économique, les rendements initiaux des biens immobiliers pour la majorité des segments se sont améliorés en 2010. Pour les sous-marchés dans lesquels Intervest Offices est active, les rendements initiaux varient de 7,25 à 7,5 % pour de bons immeubles modernes dans la périphérie bruxelloise qui sont loués sur base 6/9. Pour l'immobilier logistique les rendements initiaux des complexes logistiques modernes sur les axes logistiques primaires se sont améliorés de 75 points de base atteignant 7,0 à 7,25 %, bien qu'il n'y ait aucune raison apparente dans le marché. Les rendements de l'immobilier logistique sont restés stables aux environs de 8,0 à 8,50 %.

### **Evolution future du marché de l'investissement en 2011-2012**

Au cours des derniers mois de 2010, le sentiment dans le marché des bureaux s'est amélioré et cela se poursuivra probablement également en 2011. Contrairement à l'année dernière il sera effectivement question d'un marché de l'investissement normal avec plus d'offres, plus de demandes et plus de transactions.

Il est supposé que le financement externe de biens immobiliers sera également disponible et qu'il atteindra à nouveau un niveau de 50 à 70 % de la valeur totale des investissements, ce qui n'était pas évident au cours de l'année écoulée. Le marché restera toutefois dominé par des acteurs disposant de beaucoup de capitaux propres, tels que les sicaf immobilières belges, les assureurs et les fonds de pension ainsi que les fonds d'investissements allemands.

La baisse de la valeur de l'immobilier, qui s'est produite les dernières années et qui a entraîné l'augmentation du taux Loan-to-Value, n'entraînera que peu de ventes forcées et cela malgré la réglementation bancaire stricte (Basel III) qui incite les banquiers à le faire. Il ne faut pas s'attendre à ce que le marché soit inondé de biens immobiliers qui entraîneront une baisse de la valeur de l'immobilier.

### **Type de transactions des prochaines années**

Dans les prochaines années la demande de biens immobiliers restera importante. Le pourcentage du portefeuille d'investissement que les assureurs et les fonds de pension investissent notamment dans des biens immobiliers reste notamment assez élevé par rapport à il y a 3 ans. Les possibilités d'investissement limitées dans des objets qui sont loués à long terme, pourrait entraîner pour ces parties des investissements indirects dans des biens immobiliers.

En outre, l'intérêt des investisseurs ne repose plus uniquement sur des produits essentiels (location à long terme, pas d'inoccupation, CBD) mais des objets 'essentiels +' font à nouveau partie des possibilités des investisseurs. En d'autres termes, les possibilités pour les investisseurs en bien immobiliers s'élargissent.

## DEVELOPPEMENTS IMPORTANTS EN 2010

### LOCATIONS

L'activité locative sur le marché belge a légèrement augmenté par rapport à 2009. Bien que le take-up de 2010 se situe encore en dessous des niveaux d'avant la crise financière, les premiers signes de reprise sont cependant déjà visibles. Il y a notamment sur le marché logistique nettement plus de demandes qu'en 2009. Il est supposé que cette tendance se poursuivra en 2011.

Bien que la demande augmente, il faut noter qu'étant donné l'inoccupation encore élevée dans certaines régions de bureaux, les loyers sont encore sous pression par rapport aux niveaux d'avant la crise. Il est cependant constaté que les niveaux des loyers ne continuent pas à baisser mais qu'ils restent plutôt stables par rapport aux niveaux des loyers de 2009. Etant donné la demande croissante et le nombre limité de nouveaux développements sur le marché, un certain rebond à la hausse des loyers peut également être attendu en 2011.

En 2010, Interinvest Offices a réussi à enregistrer pour les nouvelles locations de bureaux ainsi que pour les immeubles semi-industriels/logistiques un résultat qui est substantiellement meilleur que celui de 2009 (dans les deux cas plus du double).

### ACTIVITE LOCATIVE DANS LE PORTEFEUILLE DE BUREAUX

En 2010, le taux d'occupation du portefeuille de bureaux d'Interinvest Offices a baissé, atteignant 85 % (en comparaison à 90 % au 31 décembre 2009). Cela provient principalement du départ de Tibotec-Virco de quelques immeubles de Mechelen Campus (suite au transfert de ses activités vers les établissements de Janssen Pharmaceutica (Johnson & Johnson) à Beerse).

#### Nouveaux locataires

En 2010, des nouveaux contrats de bail ont pris cours pour une superficie totale de 9.529 m<sup>2</sup>, attirant ainsi 21 nouveaux locataires dans le portefeuille de bureaux (pour un portefeuille de bureaux total d'environ 231.000 m<sup>2</sup>). Cela représente plus du double en comparaison aux nouvelles locations de 2009 lorsque des nouveaux contrats de bail ont été conclus pour une superficie de 4.420 m<sup>2</sup>.

En 2010, les principales transactions sont:

- ▶ Brussels 7: 2.565 m<sup>2</sup> à Stapels
- ▶ Mechelen Campus: 1.003 m<sup>2</sup> à Haskoning, 588 m<sup>2</sup> à Meeza, 579 m<sup>2</sup> à LBC Belgium Holding et 441 m<sup>2</sup> à Arkelis
- ▶ Intercity Business Park: 520 m<sup>2</sup> à Oldelft et 420 m<sup>2</sup> à CEWE Color
- ▶ Inter Access Park: 411 m<sup>2</sup> à KBC, 389 m<sup>2</sup> à Phadia et 364 m<sup>2</sup> à Vendis Management

**BRUSSELS 7**  
Nijverheidslaan 1-3  
Strombeek-Bever  
Superficie bureaux / 10.343 m<sup>2</sup>



Après une étude méticuleuse du marché,  
Mechelen Campus est ressorti gagnant  
au niveau qualité/prix et Royal Haskoning a par conséquent  
opté pour cet emplacement.

Gunther Egghe - Directeur commercial - Royal Haskoning





Etant donné que notre contrat de bail actuel prend fin, nous avons procédé à une analyse approfondie du marché de bureaux. Grâce aux excellentes conditions et à la très bonne collaboration avec Intervest Offices Staples a décidé de choisir l'immeuble Brussels 7 à Strombeek.

Alain Renier - Process Excellence Program Manager - Staples Product Sourcing Group Europe



### Renouvellements à la fin de contrats de bail, extensions et prolongations de contrats de bail

Dans le portefeuille de bureaux, des contrats de bail existants ont été renégociés ou prolongés en 2010 lors de 30 transactions, pour une superficie de 20.004 m<sup>2</sup>. C'est inférieur aux renégociations de 2009 où des transactions d'une superficie totale de 44.077 m<sup>2</sup> avaient été conclues. Abstraction faite du contrat de bail de PricewaterhouseCoopers au Woluwe Garden d'une superficie de 23.712 m<sup>2</sup> (représentant plus de la moitié des superficies renégociées en 2009) le nombre de m<sup>2</sup> renégociés est resté à peu près stable.

En 2010, les principales transactions sont:

- ▶ Renouvellement de 4.026 m<sup>2</sup> à l'Intercity Business Park à Malines à SGS Belgium
- ▶ Renouvellement de 2.772 m<sup>2</sup> à Mechelen Campus à Cochlear Technology
- ▶ Renouvellement de 1.918 m<sup>2</sup> au De Arend à Edegem à Euromex
- ▶ Renouvellement de 1.510 m<sup>2</sup> à Berchem-Sainte-Agathe à la Vlaamse Gemeenschapscommissie
- ▶ Renouvellement de 1.465 m<sup>2</sup> à Exiten à Zellik à Gras Savoye
- ▶ Renouvellement de 1.457 m<sup>2</sup> au Gateway House à Anvers à Elegis
- ▶ Renouvellement et extension de 846 m<sup>2</sup> à Park Station à Diegem à CED Belgique
- ▶ Renouvellement et extension de 771 m<sup>2</sup> à l'Inter Access Park à Dilbeek à Edwards Lifesciences



Grace à la bonne entente et la collaboration avec Intervest Offices, nous avons décidé en 2010 de prolonger notre contrat de bail à l'Intercity Business Park à Malines pour une durée de 9 ans, et de louer environ 20 % de superficie supplémentaire.

Eddy Van Eenoo - Facility Manager - SGS Belgium



### ACTIVITE LOCATIVE DU PORTEFEUILLE SEMI-INDUSTRIEL

Fin décembre 2010, le taux d'occupation du portefeuille immobilier logistique s'élève à 84 % ce qui est une légère augmentation par rapport à fin 2009 (83 % au 31 décembre 2009). Le départ de Pfizer de l'Intercity Industrial Park à Malines et de JVC au Krekelenberg à Boom a été compensé par les renouvellements de respectivement DHL - Pharma Logistics et CEVA Logistics Europe.

## Nouveaux locataires

Dans le portefeuille semi-industriel des contrats de bail ont été conclus en 2010 pour une superficie de 46.881 m<sup>2</sup> lors de neuf transactions. Cela représente plus du double par rapport à 2009 (19.237 m<sup>2</sup> en 2009).

En 2010, les principales transactions sont:

- ▶ Location de 18.080 m<sup>2</sup> à Boom (Krekelenberg) à Ceva Logistics Europe
- ▶ Location (temporaire) de 10.110 m<sup>2</sup> à Herentals Logistics 2 à Kuehne & Nagel
- ▶ Location partielle de 7.153 m<sup>2</sup> de l'immeuble logistique Neerland à Wilrijk à Transport VPD et de 3.573 m<sup>2</sup> à Transport Cordier
- ▶ Location partielle de 6.465 m<sup>2</sup> de l'immeuble logistique Intercity Industrial Park à Malines à DHL - Pharma Logistics



Les possibilités d'expansion très flexibles qu'Intervest Offices nous a offertes dans le complexe logistique de l'Intercity Industrial Park à Malines, nous a permis de développer d'une façon expansive nos activités pharmaceutiques logistiques.

David Gonze - DHL Real Estate Belux



En répondant intelligemment à notre besoin d'espaces et en nous offrant en même temps les possibilités de croissance nécessaires, nous avons pu développer nos activités fructueuses de distribution d'appareils électroménagers dans le complexe logistique Neerland à Wilrijk.

Eric Debraekeleer - Gérant - Transport VPD



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

Dans le portefeuille semi-industriel des contrats de bail ont été renouvelés ou étendus en 2010 pour une superficie de 56.300 m<sup>2</sup> lors de six transactions. Cela représente le quintuple par rapport à 2009, compte tenu de la principale prolongation qui est celle de Fiege dans le Puurs Logistics Center et qui représente environ 80 % de la superficie totale.

En 2010, les principales transactions sont:

- ▶ Prolongation de Fiege au Puurs Logistics Center de 43.490 m<sup>2</sup> jusque fin 2017
- ▶ Prolongation d'Ikea à Wilrijk Neerland de 6.965 m<sup>2</sup>
- ▶ Prolongation et extension de Kreate à Herentals Logistics 1 de 4.876 m<sup>2</sup>

### KREKELENBERG

Industrieweg 18 - Boom  
Superficie bureaux / 700 m<sup>2</sup>  
Superficie hall d'entreposage /  
23.663 m<sup>2</sup>



## ACCORD AVEC LE LOCATAIRE TIBOTEC-VIRCO CONCERNANT SON DEPART DE MALINES<sup>3</sup>

Tibotec-Virco était un locataire important d'Intervest Offices qui représentait approximativement 8 % des revenus locatifs de la sicaf immobilière et occupait environ 19.526 m<sup>2</sup> de bureaux et de laboratoires dans les immeubles d'Intervest Offices à Malines.

A la demande de Tibotec-Virco, qui a transféré ses activités vers les établissements de Janssen Pharmaceutica (Johnson & Johnson) à Beerse, il a été mis fin début juin 2010 de façon anticipée aux contrats de bail actuels et aux contrats de leasing immobilier.

Tibotec-Virco a remis avant le 30 septembre 2010 tous les immeubles à disposition d'Intervest Offices et a payé un dédommagement forfaitaire, consistant en la totalité des loyers et des redevances de leasing jusqu'à l'échéance des contrats (respectivement le 30 novembre 2013 et le 31 octobre 2014), ainsi que toutes les charges locatives et indemnités liées à l'exécution et à la fin de ces contrats. L'indemnité provenant des revenus locatifs ayant trait au futur sera étalée dans le résultat jusqu'à la l'échéance originelle des contrats de bail, à moins que les espaces soient reloués antérieurement.

Intervest Offices offre à nouveau les espaces à location. Dans ce cadre un accord a été conclu avec Tibotec-Virco qu'au cas où les espaces sont reloués, 50 % des revenus locatifs nets du nouveau locataire jusqu'à respectivement le 30 novembre 2013 et le 31 octobre 2014 seront rétrocédés à Tibotec-Virco.

Pour 2010, l'impact du départ de Tibotec-Virco est relativement limité (une baisse d'environ € 0,8 million des revenus locatifs en comparaison à 2009). Par la répartition des revenus locatifs l'impact du départ de Tibotec-Virco peut être estimé à environ 4 % des revenus locatifs d'Intervest Offices à partir de 2011 (environ € 1,65 million).

## INVESTISSEMENTS

Compte tenu de l'importance d'un taux d'endettement relativement bas dans les circonstances économiques actuelles, Intervest Offices estime qu'il est opportun de prendre en considération des investissements de dimensions plutôt réduites. Intervest Offices a consacré une attention particulière à la recherche d'opportunités d'investissements. Toutefois, l'offre de ces opportunités d'investissement a été fort limitée en 2010.

## SITE LOGISTIQUE A HUIZINGEN PAR UNE TRANSACTION DE SALE-AND-RENT-BACK AVEC DHL - PHARMA LOGISTICS<sup>4</sup>

Intervest Offices a acquis en décembre 2010 un site logistique à Huizingen par une transaction de sale-and-rent-back avec DHL - Pharma Logistics. L'acte notarié a été signé le 16 février 2011.

Le site logistique se situe dans la zone industrielle 'De Gijzeleer' dans la périphérie sud de Bruxelles et est bien accessible par l'E19 Bruxelles-Mons-Paris.

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

<sup>4</sup> Voir le communiqué de presse du 16 février 2011: La sicaf immobilière Intervest Offices acquiert un site logistique à Huizingen par une transaction de sale-and-rent-back avec DHL - Pharma Logistics.





**DHL - PHARMA LOGISTICS**  
Zone industrielle 'De Gijzeleer'  
Huizingen

Superficie bureaux / 2.151 m<sup>2</sup>  
Superficie hall d'entreposage /  
14.878 m<sup>2</sup>

Le site se compose essentiellement de 3 immeubles qui ont été construits en 1987 et 1993. Depuis lors les immeubles ont subi de nombreuses transformations et rénovations afin de pouvoir être utilisés pour le stockage de produits pharmaceutiques. Tout le magasin a ainsi été équipé d'air conditionné. La superficie totale de ces immeubles s'élève à 14.878 m<sup>2</sup> de magasins, 2.151 m<sup>2</sup> d'espaces de bureaux et il y a 85 emplacements de parking.

Le site est entièrement reloué par DHL - Pharma Logistics sur base d'un contrat de bail de 9 ans avec une possibilité de résiliation après la 6ième année. Les revenus locatifs s'élèvent à € 605.000 sur base annuelle.

L'achat est soumis aux droits d'enregistrement. Le prix d'achat s'élève à € 7,7 millions (droits d'enregistrement inclus), ce qui revient à un rendement initial brut de 7,85 %.

La transaction est financée par les lignes de crédit existantes de la sicaf immobilière.

Cette transaction a été réalisée avec l'assistance de King Sturge.

## DESINVESTISSEMENTS: LATEM BUSINESS PARK<sup>5</sup>

Intervest Offices a procédé au cours de l'année 2010 au désinvestissement de son parc de bureaux non stratégique, connu sous le nom de "Latem Business Park".

La sicaf immobilière a conclu le 17 mai 2010 un accord de principe pour le désinvestissement de son parc de bureaux Latem Business Park, composé de quatre immeubles de bureaux à Sint-Martens-Latem, Xavier de Cocklaan 66-72, pour un montant de € 7,2 millions. Le prix de vente se situait environ 10 % au-dessus de la valeur comptable au 31 mars 2010 qui s'élevait à € 6,6 millions (juste valeur comme déterminée par les experts immobiliers indépendants de la sicaf immobilière). Le transfert s'est fait à un rendement brut initial d'environ 8,2 %.

La superficie totale du parc de bureaux s'élève à 5.344 m<sup>2</sup>, ce qui est 1 % de la superficie totale louable de la sicaf immobilière. Le parc de bureaux représente environ 1,4 % des revenus locatifs d'Intervest Offices.

La transaction avait été conclue sous la condition suspensive d'un ruling fiscal pour lequel le transfert, au moyen de l'établissement d'un droit emphytéotique contre paiement d'un canon unique et le transfert consécutif de la nue propriété, n'était pas susceptible de requalification. En juillet 2010 ce ruling fiscal a été obtenu et un canon unique a été reçu de l'acheteur.



Par cette acquisition Intervest Offices acquiert un site idéalement situé dans un des principaux corridors logistiques en Belgique, à côté de l'E19 à un emplacement ayant une bonne visibilité. En outre, cette acquisition offre un rendement initial brut très attrayant de 7,85 % et contribue immédiatement au résultat d'exploitation distribuable de la sicaf immobilière.

Jean-Paul Sols - CEO  
Intervest Offices



<sup>5</sup> Voir le communiqué de presse du 18 mai 2010: Intervest Offices désinvestit son parc de bureaux connu comme "Latem Business Park", consistant de quatre immeubles de bureaux.

## RESULTATS FINANCIERS<sup>6</sup>

### COMPTE DE RESULTATS

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Revenus locatifs	38.523	42.472
Charges relatives à la location	-94	-160
Revenus et charges relatifs à la gestion immobilière	821	314
<b>Résultat immobilier</b>	<b>39.250</b>	<b>42.626</b>
Charges immobilières	-3.224	-3.720
Frais généraux et autres charges et revenus d'exploitation	-1.049	-1.179
<b>Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille</b>	<b>34.977</b>	<b>37.727</b>
Résultat sur ventes des immeubles de placement	464	0
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-9.139	-32.270
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>26.302</b>	<b>5.457</b>
Résultat financier (hors variation de la juste valeur - IAS 39)	-9.509	-7.762
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	655	-240
Impôts	-17	-52
<b>RESULTAT NET</b>	<b>17.431</b>	<b>-2.597</b>
Résultat d'exploitation distribuable <sup>7</sup>	25.451	29.913
Résultat sur portefeuille	-8.675	-32.270
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	655	-240

<b>RESULTAT PAR ACTION</b>	2010	2009
Nombre d'actions copartageantes	13.907.267	13.907.267
Résultat net (€)	1,25	-0,19
Dividende brut (€)	1,83	2,15
Dividende net (€)	1,56	1,83

<sup>6</sup> Entre parenthèses les chiffres comparatifs à l'exercice 2009.

<sup>7</sup> Pour le calcul du résultat d'exploitation distribuable: voir la note 12 du rapport financier.

Pour l'exercice 2010, les **revenus locatifs** d'Intervest Offices s'élèvent à € 38,5 millions. Cette baisse de € 4,0 millions ou 9 % par rapport à l'exercice 2009 (€ 42,5 millions) provient principalement de :

- ▶ La baisse des revenus locatifs du portefeuille de bureaux de € 2,4 millions, suite principalement au départ du locataire Tibotec-Virco d'une partie de l'Intercity Business Park et de Mechelen Campus de € 0,8 million, à la vente du Latem Business Park en juillet 2010 de € 0,3 million et à l'augmentation de l'inoccupation dans le portefeuille
- ▶ La baisse des revenus locatifs du portefeuille semi-industriel de € 1,5 million: principalement dans les immeubles à Boom, Malines et Wilrijk suite à une période d'inoccupation en 2010 et à Herentals suite à la fin de la garantie locative au 30 septembre 2009 pour le développement logistique Herentals Logistics 2 de € 0,6 million.

En 2010, les **charges et revenus relatifs à la gestion immobilière** présentent un revenu de € 0,8 million en comparaison à € 0,3 million en 2009, suite principalement aux frais de remise en état d'espaces inoccupés moins élevés en 2010.

Au cours de l'exercice 2010, les **charges immobilières** de la sicaf immobilière baissent de 13 %, atteignant € 3,2 millions (€ 3,7 millions). Cette baisse de € 0,5 million provient essentiellement de la diminution des frais d'entretien et de réparation, des frais moins élevés à charge du propriétaire et de la réduction des frais d'inoccupation (par la disparition des frais du remboursement unique moins élevé que prévu en 2009 par le Gouvernement flamand du précompte immobilier pour les immeubles inoccupés pour l'exercice 2005 et 2006).

Les **frais généraux et autres charges et revenus d'exploitation** s'élèvent à € 1,0 million et ont ainsi baissé de 11 % par rapport à l'année dernière (€ 1,2 million).

La baisse des charges immobilières, la diminution des frais de remise en état et la réduction des frais généraux compensent partiellement la baisse des revenus locatifs. Le **résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille** baisse ainsi de 7 % ou approximativement € 2,7 millions, atteignant € 35,0 millions (€ 37,7 millions).

Le **résultat sur la vente des immeubles de placement** comprend la plus-value d'un montant de € 0,5 million réalisée sur la vente du Latem Business Park en juillet 2010.

Les **variations de la juste valeur des immeubles de placement** comprennent essentiellement la baisse de la juste valeur du portefeuille immobilier de la sicaf immobilière de € 8,5 millions ou 1,6 % à composition constante du portefeuille. En 2010, la juste valeur du portefeuille de bureaux a baissé de € 9,1 millions suite principalement au départ du locataire Tibotec-Virco d'une partie de l'Intercity Business Park et de Mechelen Campus et à l'augmentation de l'inoccupation dans le portefeuille. La juste valeur de l'immobilier semi-industriel de la sicaf immobilière a augmenté de € 0,5 million en 2010 suite aux nouvelles locations et aux prolongations des contrats de bail existants.

En 2010, la baisse de la juste valeur de l'immobilier s'est limitée à 1,6 %<sup>8</sup> par rapport à 5,6 % en 2009.

<sup>8</sup> Sur base d'une composition constante du portefeuille immobilier.



Le taux d'intérêt moyen des crédits en cours de la sicaf immobilière s'élève pour l'exercice 2010 à 4,0 % (3,2 %) y compris les marges bancaires.



Le **résultat financier (hors variation de la juste valeur - IAS 39)** s'élève à - € 9,5 millions (- € 7,8 millions). L'augmentation des charges financières de 22 % ou € 1,7 million provient de l'émission de l'emprunt obligataire.

Les **variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)** comprennent la variation de la valeur de marché des swaps de taux d'intérêt qui conformément à IAS 39 ne peuvent être classés comme instrument de couverture, pour un montant de € 0,7 million (- € 0,2 million).

Le **résultat net** de l'exercice 2010 d'Interinvest Offices s'élève à € 17,4 millions (- € 2,6 millions) et peut être réparti comme suit:

- ▶ le **résultat d'exploitation distribuable** de € 25,5 millions (€ 29,9 millions) ou une baisse d'environ 15 %. Ce résultat provient principalement de la baisse des revenus locatifs, compensée partiellement par la réduction des charges, et de l'augmentation des frais de financement de la sicaf immobilière
- ▶ Le **résultat sur portefeuille** de - € 8,7 millions (- € 32,3 millions) suite à la variation négative de la juste valeur du portefeuille immobilier d'environ € 8,5 millions et à la plus-value réalisée sur la vente du Latem Business Park
- ▶ Les **variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)** d'un montant de € 0,7 million (- € 0,2 million)

En 2010, le **résultat d'exploitation distribuable** d'Interinvest Offices diminue donc, atteignant ainsi € 25,5 millions (€ 29,9 millions). Compte tenu des 13.907.267 actions, cela donne pour l'exercice 2010 un **dividende brut** de € 1,83 par action en comparaison à € 2,15 en 2009. Cela représente une baisse du dividende de 15 % par action. Ce dividende brut offre aux actionnaires de la sicaf immobilière un rendement du dividende brut de 7,8 % sur base du cours de clôture de l'action au 31 décembre 2010.

## BILAN

<i>en milliers €</i>	31.12.2010	31.12.2009
<b>ACTIF</b>		
Actifs non courants	526.959	541.099
Actifs courants	5.644	4.674
<b>Total de l'actif</b>	<b>532.603</b>	<b>545.773</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIF</b>		
<b>Capitaux propres</b>	<b>286.324</b>	<b>297.533</b>
Capital	126.729	126.729
Primes d'émission	60.833	60.833
Réserves	98.621	130.875
Résultat net de l'exercice	17.432	-2.597
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-13.606	-13.606
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers	-3.726	-4.746
Intérêts minoritaires	41	45
<b>Passifs non courants</b>	<b>177.239</b>	<b>205.807</b>
<b>Passifs courants</b>	<b>69.040</b>	<b>42.433</b>
<b>Total des capitaux propres et du passif</b>	<b>532.603</b>	<b>545.773</b>

<b>DONNEES DU BILAN PAR ACTION</b>	31.12.2010	31.12.2009
Nombre d'actions copartageantes	13.907.267	13.907.267
Valeur active nette (juste valeur) (€)	20,59	21,39
Valeur active nette (valeur d'investissement) (€)	21,57	22,37
Cours boursier à la date de clôture (€)	23,49	21,90
Prime par rapport à la juste valeur active nette (%)	14 %	2 %
Taux d'endettement (max. 65 %) (%)	43 %	44 %



Au 31 décembre 2010, la juste valeur du portefeuille immobilier s'élève à € 527 millions.



## ACTIF

Les **actifs non courants** se composent principalement des immeubles de placement d'Intervest Offices. Au 31 décembre 2010, la juste valeur de ces immeubles de placement s'élève à € 527 millions (€ 541 millions au 31 décembre 2009). Cette baisse de 2,6 % ou € 14 millions provient d'une part de la vente du parc de bureaux Latem Business Park d'une juste valeur de € 6,6 millions<sup>9</sup> et de la baisse de la juste valeur de l'ensemble du portefeuille immobilier de € 8,5 millions et, d'autre part, des investissements de € 0,9 million dans le portefeuille immobilier existant.

Les **actifs courants** s'élèvent à € 6 millions et se composent de € 2 millions de créances commerciales, de € 2 millions de créances fiscales et autres actifs courants, de € 1 million de liquidités sur les comptes bancaires et de € 1 million de comptes de régularisation.



Par un credit control stricte le crédit clients dû ne comprend que 8 jours.



## PASSIF

Les **capitaux propres** de la sicaf immobilière s'élèvent à € 286 millions. Le capital social (€ 127 millions) et les primes d'émission (€ 61 millions) sont inchangés par rapport à l'année dernière. Au 31 décembre 2010, le nombre total des actions copartageantes s'élève à 13.907.267 unités. Les réserves s'élèvent à € 99 millions (€ 131 millions).

Conformément à l'interprétation Beama d'IAS 40 (publication de l'Association belge des Asset Managers du 8 février 2006), le portefeuille immobilier est évalué à la juste valeur. La différence avec la valeur d'investissement est reprise séparément dans les capitaux propres. Cette différence s'élève au 31 décembre 2010 à € 13 millions (€ 14 millions).

Les variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers d'une valeur de - € 4 millions (- € 5 millions) représentent la valeur de marché des instruments de couverture des flux de trésorerie (couvertures effectives au 31 décembre 2010 et non effectives au 31 décembre 2009) qu'Intervest Offices a conclu pour couvrir les taux d'intérêt variables des dettes financières non courantes. La valeur de marché négative de ces dérivés financiers résulte des taux d'intérêt bas en 2010.

Au 31 décembre 2010, la **valeur active nette** (juste valeur) de l'action s'élève à € 20,59. Etant donné qu'au 31 décembre 2010 le cours boursier d'Intervest Offices s'élève à € 23,49, l'action à la date de clôture est cotée avec une prime de 14 % par rapport à la valeur active nette (juste valeur).

Les **passifs non courants** comprennent principalement les dettes financières non courantes d'un montant de € 176 millions (€ 204 millions). Ceux-ci se composent de financements bancaires à long terme d'un montant de € 101 millions dont l'échéance se situe après le 31 décembre 2011 et de l'emprunt obligataire émis en juin 2010 d'un montant net de € 74 millions.

Au 31 décembre 2010, les **passifs courants** s'élèvent à € 69 millions (€ 42 millions) et se composent principalement de € 51 millions de dettes financières courantes (prêts bancaires échéant en 2011) ainsi que de la valeur de marché négative des dérivés financiers qui viennent à échéance en 2011 d'un montant de € 3 millions, de € 2 millions de dettes commerciales et de € 13 millions de comptes de régularisation.

Au 31 décembre 2010, le **taux d'endettement** de la sicaf immobilière a baissé de 1 % par rapport au 31 décembre 2009 et s'élève à 43 % (calculé conformément à l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010).



La sicaf immobilière a un taux d'endettement limité de 43 %.



<sup>9</sup> Le prix de vente est environ 10 % au-dessus de la valeur comptable au 31 mars 2010.

## STRUCTURE FINANCIERE

### CARACTERISTIQUES DE LA STRUCTURE FINANCIERE

Au 31 décembre 2010 Intervest Offices a une structure financière conservative qui lui permet d'exercer ses activités également en 2011 et de respecter ses engagements.

Les principales caractéristiques de la structure financière d'Intervest Offices au 31 décembre 2010 sont:

- ▶ Montant des dettes financières: € 227 millions (hors valeur de marché des dérivés financiers)
- ▶ 79 % de financements à long terme avec une durée moyenne restante de 3,3 ans
- ▶ Dates d'échéance des crédits réparties entre 2011 et 2016
- ▶ Répartition des crédits auprès de 5 institutions financières européennes et les obligataires
- ▶ € 100 millions de lignes de crédit disponibles, non utilisées
- ▶ 72 % des lignes de crédit ont un taux d'intérêt fixe, 28 % un taux d'intérêt variable. Des crédits utilisés 82 % a un taux d'intérêt fixe et 18 % un taux d'intérêt variable.
- ▶ Les taux d'intérêt sont fixés pour une période restante de 3,1 ans en moyenne
- ▶ Valeur de marché des dérivés financiers: € 3,1 millions en négatif
- ▶ Taux d'intérêt moyen pour 2010: 4,0 % y compris les marges bancaires (3,2 % pour 2009)
- ▶ Taux d'endettement limité de 43 % (maximum légal: 65 %) (44 % au 31 décembre 2009)

### DUREE ET REPARTITION DES ECHEANCES DES FINANCEMENTS A LONG TERME

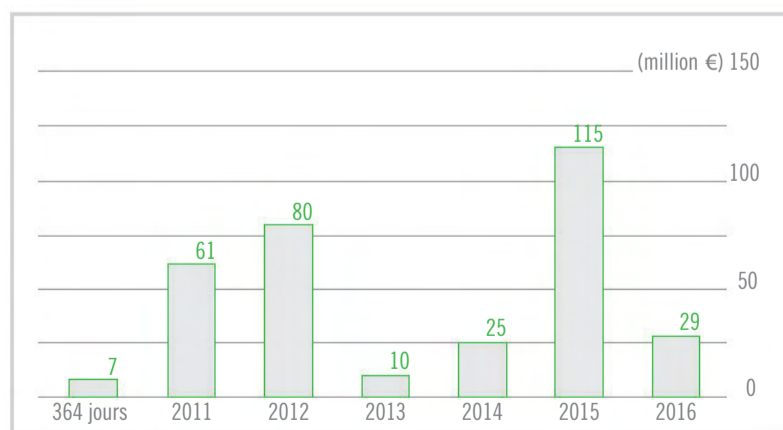
La stratégie d'Intervest Offices consiste à maintenir cette durée moyenne entre 3,5 et 5 ans, mais il peut y être dérogé si des circonstances de marché spécifiques l'exigent.

Etant donné les développements sur le marché des financements, lors des refinancements réalisés en 2009 il y a été dérogé en utilisant des durées plus courtes. En 2010, les nouveaux crédits ont à nouveau été conclus avec des durées plus longues étant donné que les marges sur les financements se sont quelque peu normalisées.

Concrètement, au cours de l'exercice 2010 la sicaf immobilière a renégocié avec ses banquiers quatre crédits à long terme, échus en 2010 et début 2011 (pour un montant total de € 104 millions). Les nouveaux crédits ont une durée entre 3 et 5 ans et ont été conclus à des conditions et des conventions conformes au marché. La durée moyenne pondérée restante des crédits à long terme revient ainsi à 3,3 ans au 31 décembre 2010.

Au 31 décembre 2010, le calendrier des échéances des lignes de crédit, y compris l'emprunt obligataire, présente l'image suivante.

#### CALENDRIER D'ECHEANCES DES FINANCEMENTS



Au 31.12.2010, la durée moyenne pondérée des financements à long terme s'élève à 3,3 ans.



Le portefeuille des crédits d'Intervest Offices est réparti auprès de cinq institutions financières européennes et des obligataires.

## RAPPORT ENTRE LES FINANCEMENTS A LONG TERME ET A COURT TERME

Au 31 décembre 2010, 79 % des lignes de crédit d'Invest Offices sont des financements à long terme. 21 % des lignes de crédits sont des financements à court terme, dont 2 % se compose de financements à durée indéterminée, progressant chaque fois pour 364 jours (€ 7,5 millions) et 19 % se compose de deux crédits qui doivent être prolongés ou remboursés en 2011 (€ 60,6 millions).

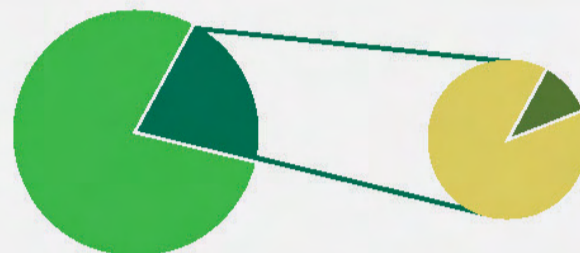


79 % des lignes de crédits sont des financements à long terme.



### DUREE DES FINANCEMENTS

- 79% Crédits à long terme
- 21% Crédits à court terme
- 2% Avec une durée illimitée de 364 jours
- 19% Crédits qui sont renégociés en 2011



### LIGNES DE CREDIT DISPONIBLES

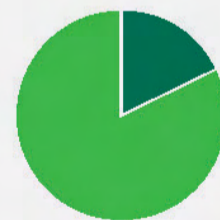
Au 31 décembre 2010, la sicaf immobilière dispose encore de € 100 millions de lignes de crédit non utilisées auprès de ses financiers pour faire face aux fluctuations des besoins de liquidité, pour le financement de futurs investissements et pour le paiement du dividende de l'exercice 2010.

### POURCENTAGE DES CREDITS A TAUX D'INTERET FIXE OU VARIABLE

Lors de la composition du portefeuille de prêts, la stratégie d'Invest Offices consiste à rechercher une relation d'un tiers de capitaux d'emprunt à taux d'intérêt variable et de deux tiers de capitaux d'emprunt à taux d'intérêt fixe. Au 31 décembre 2010, 72 % des lignes de crédit de la sicaf immobilière se composent de financements à taux d'intérêt fixe ou fixé au moyen de swaps de taux d'intérêt (IRS), 28 % a un taux d'intérêt variable. Des financements utilisés au 31 décembre 2010, 82 % a un taux d'intérêt fixe et 18 % un taux d'intérêt variable.



82 % des crédits utilisés ont un taux d'intérêt fixe ou sont couverts par des dérivés financiers.



- 18% Taux d'intérêt variable
- 82% Taux d'intérêt fixe

### DUREE DES TAUX D'INTERET FIXES

La politique des taux d'intérêt d'Invest Offices consiste à conclure toujours un tiers de ses crédits à un taux d'intérêt variable. Par l'émission d'un emprunt obligataire de € 75 millions à un taux d'intérêt fixe en juin 2010, Invest Offices a temporairement au 31 décembre 2010 un plus grand nombre de crédits à taux d'intérêt fixe.

Pour les crédits à taux d'intérêt fixe, le taux d'intérêt est fixé au 31 décembre 2010 pour une période restante de 3,1 ans en moyenne. Au cours de l'exercice 2010, Invest Offices a conclu supplémentaires pour € 50 millions d'instruments de couverture des taux d'intérêt à 2,3350 % pour couvrir les crédits à long terme pour la période du 2 janvier 2012 au 1er janvier 2017 (voir note 19 du rapport financier).



## TAUX D'INTERET MOYEN

Suite à l'émission de l'emprunt obligataire en 2010, le taux d'intérêt moyen total des dettes financières de la sicaf immobilière a augmenté et s'élève à 4,0 %, y compris les marges bancaires (2009: 3,2 %).

En 2010, le taux d'intérêt moyen des dettes financières non courantes s'élève à 4,6 % (2009: 3,2 %).

En 2010, le taux d'intérêt moyen des dettes financières courantes s'élève à 3,0 % (2009: 3,3 %).

## EMISSION D'UN EMPRUNT OBLIGATAIRE DE € 75 MILLIONS

En juin 2010, Intervest Offices a placé avec succès un emprunt obligataire sur le marché belge d'un montant de € 75 millions à 5 ans assorti d'un coupon brut annuel de 5,1 %. L'emprunt obligataire a pour but de diversifier les sources de financement de la sicaf immobilière et de consolider son endettement à moyen terme sans toutefois perdre des moyens financiers pour une expansion future. Dans le cadre des prochaines négociations relatives au renouvellement de € 60 millions de dettes bancaires au deuxième semestre 2011, Intervest Offices a pour but de réduire la totalité des lignes de crédit disponibles d'un montant de € 25 millions ou plus, en fonction des nouveaux besoins de financement en vue de projets d'acquisitions concrets.

Par l'émission de l'emprunt obligataire en juin 2010, le taux d'intérêt moyen de la sicaf immobilière est passé pour l'exercice 2010 (à paramètres constants par rapport aux taux d'intérêt du marché) de 3,2 % à 4 % sur base annuelle.

## SENSIBILITE AUX TAUX D'INTERET

Pour l'exercice 2010, l'effet sur le résultat d'exploitation distribuable d'une hausse (hypothétique) des tarifs des taux d'intérêt de 1 % comprend un résultat négatif d'environ € 0,4 million (2009: € 0,9 million).

## RATIO DE COUVERTURE DES INTERETS

Le ratio de couverture des intérêts est le rapport entre le résultat d'exploitation avant le résultat sur portefeuille et le résultat financier (hors la variation de la juste valeur des dérivés financiers, conformément à IAS 39). Pour Intervest Offices ce ratio s'élève à 3,68 pour l'exercice 2010 (4,86 pour l'exercice 2009) 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 2010, le taux d'endettement de la sicaf immobilière s'élève à 43 % (44 % au 31 décembre 2009). Cette baisse du taux d'endettement provient principalement du résultat net positif de la sicaf immobilière en 2010.

## AFFECTATION DU BENEFICE 2010

Le conseil d'administration propose de répartir le résultat de l'exercice 2010 d'Intervest Offices comme suit:



A l'assemblée générale des actionnaires qui se tiendra le 6 avril 2011, il sera proposé de distribuer un dividende brut de € 1,83 par action.



<i>en milliers €</i>	
Résultat net de l'exercice 2010 <sup>10</sup> :	17.431
▶ Prélèvement aux réserves du solde des variations de la juste valeur des immeubles de placement	8.868
▶ Affectation aux réserves de l'impact de la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-193
▶ Affectation aux réserves des variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	-655
Résultat d'exploitation distribuable	25.451
Dividende proposé	25.450

Cela représente un dividende net de € 1,56 après déduction du précompte mobilier de 15 %. Compte tenu des 13.907.267 actions qui se partageront le résultat complet de l'exercice, cela représente un dividende à distribuer de € 25.450.299.

Le dividende est supérieur au minimum exigé de 80 % du résultat d'exploitation distribuable, étant donné que, conformément à sa politique, la sicaf immobilière distribue également en 2010, 100 % du résultat d'exploitation distribuable.

Le dividende est payable à partir du 21 avril 2011. Pour les actions au porteur, le dividende est payable contre remise du coupon numéro 12.

<sup>10</sup> Etant donné que légalement le résultat d'exploitation distribuable des comptes annuels statutaires peut être distribué et non celui des comptes annuels consolidés, la distribution du bénéfice actuel est basée sur les chiffres statutaires (voir note 12 du rapport financier).

## PREVISIONS POUR 2011

Intervest Offices s'attend en 2011 à une reprise du marché de la location de l'immobilier logistique ainsi que des bureaux. L'intérêt croissant des candidats locataires pour plusieurs immeubles disponibles de la sicaf immobilière démontre toutefois qu'une reprise du marché de la location est en vue.

Dans le marché de la location Intervest Offices souhaite répondre encore plus efficacement aux besoins des candidats locataires en les assistant, entre autres, lors de l'aménagement de leurs bureaux et en leur présentant des projets d'aménagement clé en main. Afin de pouvoir offrir ces services d'une manière professionnelle et compétitive, les connaissances techniques et le pouvoir d'achat d'Intervest Offices seront utilisés de façon optimale au profit des projets d'aménagement des locataires.

En 2011, un certain nombre d'immeubles de bureaux d'Intervest Offices recevront un "look and feel" plus caractéristique. Ceci cadre dans un programme de marketing plus large de la sicaf immobilière qui recherche à terme une plus grande notoriété auprès de locataires potentiels ainsi que d'investisseurs.

En 2011, des efforts pour gérer le portefeuille le plus efficacement possible et pour réduire les coûts afin d'obtenir une relation qualité/prix optimale sont à l'ordre du jour. Pour déterminer la qualité des immeubles il sera tenu compte plus qu'auparavant des éléments de durabilité. Entre-temps la durabilité est devenue tellement importante dans la gestion du portefeuille qu'elle détermine le choix des fournisseurs, des produits et des livraisons.

Afin de pouvoir bénéficier d'une manière optimale des capacités d'investissement disponibles créées par l'emprunt obligataire, les opportunités d'investissements ont été analysées d'une façon approfondie en 2010. Cela résultera probablement en de nouveaux investissements en 2011 pour lesquels il y a suffisamment de moyens vu le taux d'endettement bas de 43 %. La sicaf immobilière continuera à mettre l'accent sur des bureaux et de l'immobilier logistique dans le but d'accroître le portefeuille d'approximativement 5 % en 2011.



De nouveaux investissements combinés à une plus nette reprise des marchés de la location doivent former la base d'une amélioration des résultats à long terme.

A court terme Intervest Office s'attend à ce qu'en 2011 le résultat d'exploitation distribuable de la sicaf immobilière sera encore sous pression.







# 03

# Rapport concernant l'action



## WOLUWE GARDEN

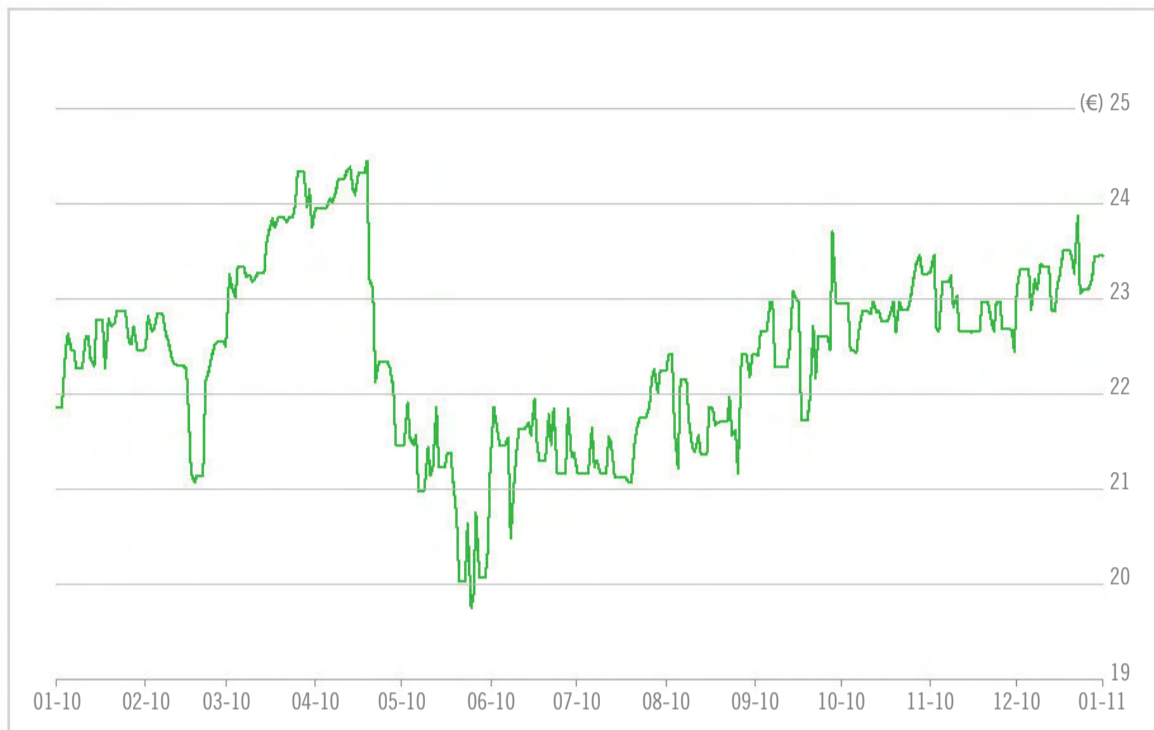
**A+B+C+D**  
 Boulevard de la Woluwe 18-22  
 SINT STEVENS WOLUWE  
 Superficie / 25.074 m<sup>2</sup>

A	B	C
D		

## DONNEES BOURSIERES



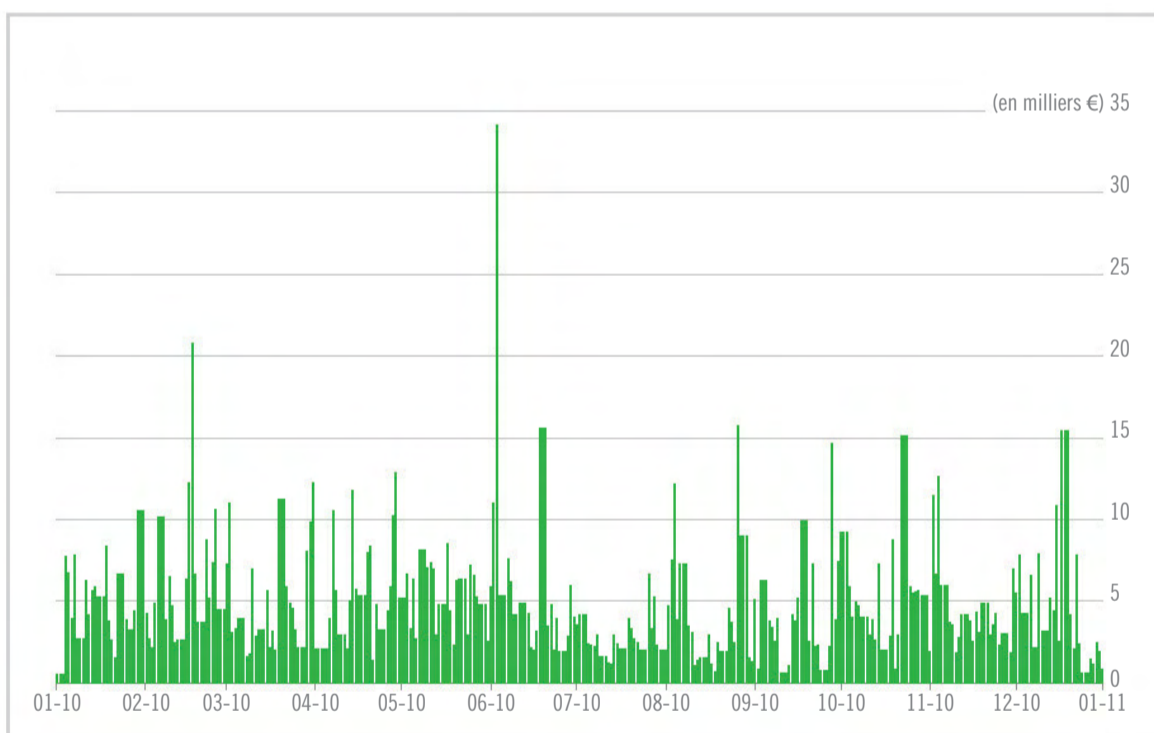
L'action d'Intervest Offices (INTO) est cotée sur NYSE Euronext Brussels et est reprise à l'indice boursier BEL Real Estate et également à l'EPRA/NAREIT Europe, et le GPR 250 Europe.



### Evolution du cours boursier

En 2010, le cours de l'action d'Intervest Offices a subi quelques fluctuations. Le cours de clôture le plus bas s'élève à € 19,80 (le 25 mai 2010) et le cours de clôture le plus élevé à € 24,49 (le 19 avril 2010).

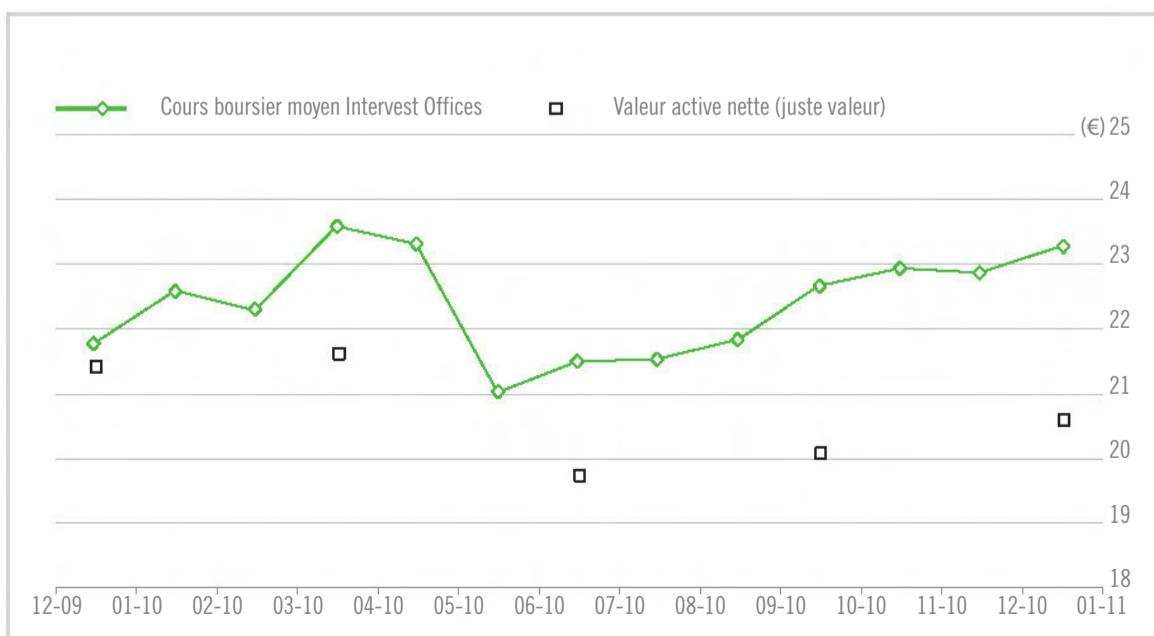
La baisse du mois d'avril s'explique également par le paiement du dividende de l'exercice 2009.



### Volumes traités Intervest Offices

En 2010, les volumes traités se situent en moyenne autour de 4.963 actions par jour et sont légèrement moins élevés que l'année précédente (une moyenne de 5.692 unités par jour).

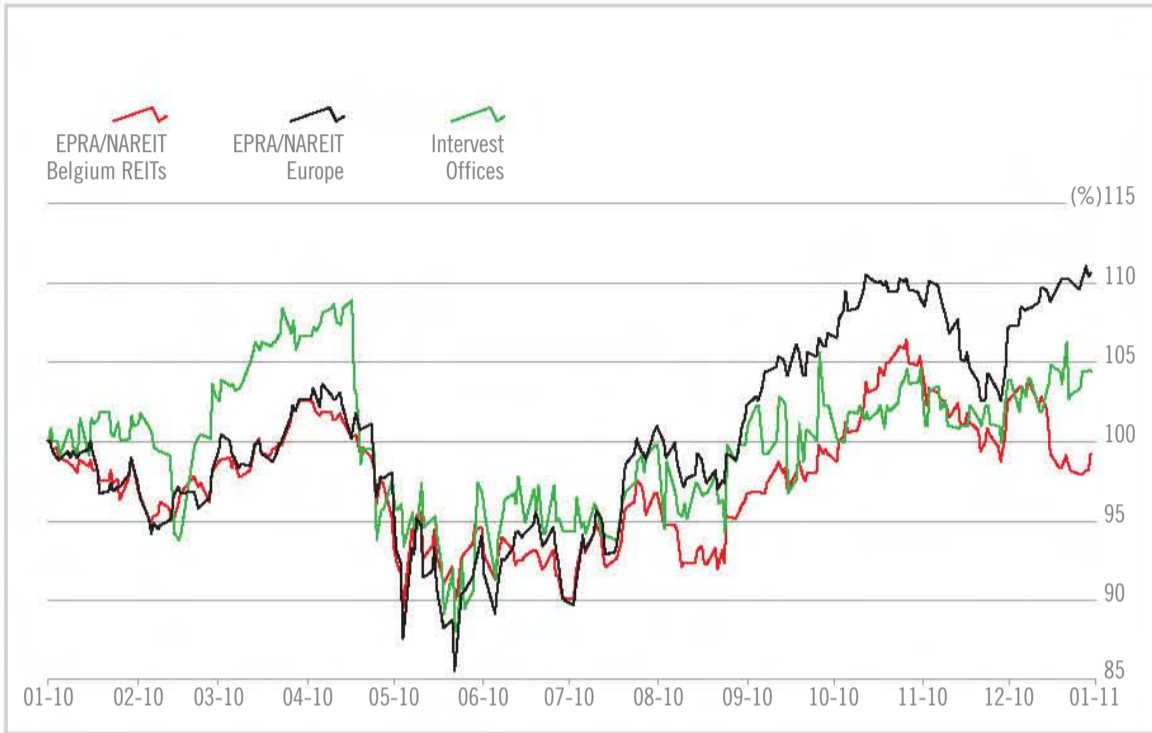
Un accord de liquidité a été conclu avec la Banque ING, afin de favoriser la négociabilité des actions. Concrètement, ceci consiste à déposer régulièrement des ordres d'achat et de vente dans des marges déterminées.



### Prime d'Intervest Offices

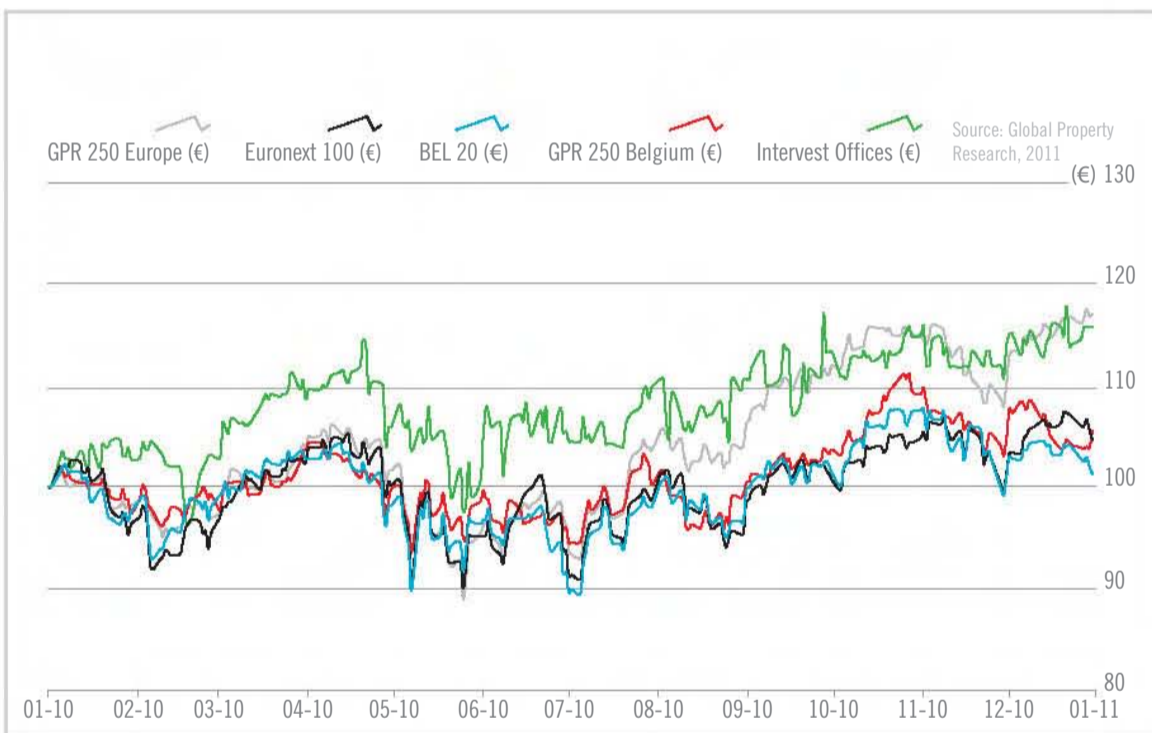
L'action d'Intervest Offices est cotée au cours de l'exercice 2010 avec une prime de 9 % en moyenne. Au 31 décembre 2010, la prime de l'action s'élève à 14 % par rapport à la valeur active nette (juste valeur).

La valeur active nette d'Intervest Offices comprend le dividende de 2009 jusqu'à la date de paiement du 23 avril 2010.



### Comparaison Intinvest Offices à l'indice Epra/Nareit Europe

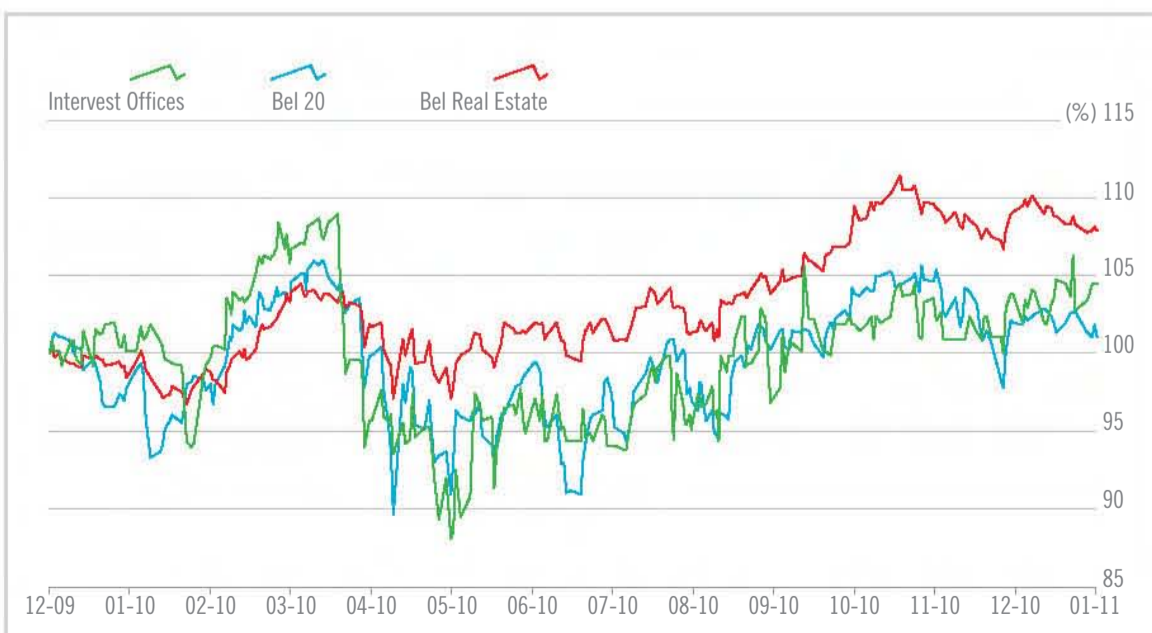
En 2010, l'action d'Intinvest Offices a fluctué de façon analogue à l'indice l'EPRA/NAREIT Europe et à l'indice EPRA/NAREIT Belgium REIT's index.



### Comparaison Intinvest Offices aux indices GPR

De ce graphique ressort qu'en 2010 Intinvest Offices a obtenu un meilleur score que l'indice GPR 250 Europe, l'indice GPR 250 Belgium 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](http://www.propertyshares.com)) pour le GPR 250 Europe et le GPR 250 Belgium.



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

Au cours de 2010, l'action Intinvest Offices a fluctué de façon analogue avec le BEL 20 ainsi que le BEL Real Estate.



Au 31 décembre 2010, le cours boursier de l'action Intervest Offices est coté à € 23,49 ce qui lui permet d'offrir à ses actionnaires un rendement brut du dividende de 7,8 %.



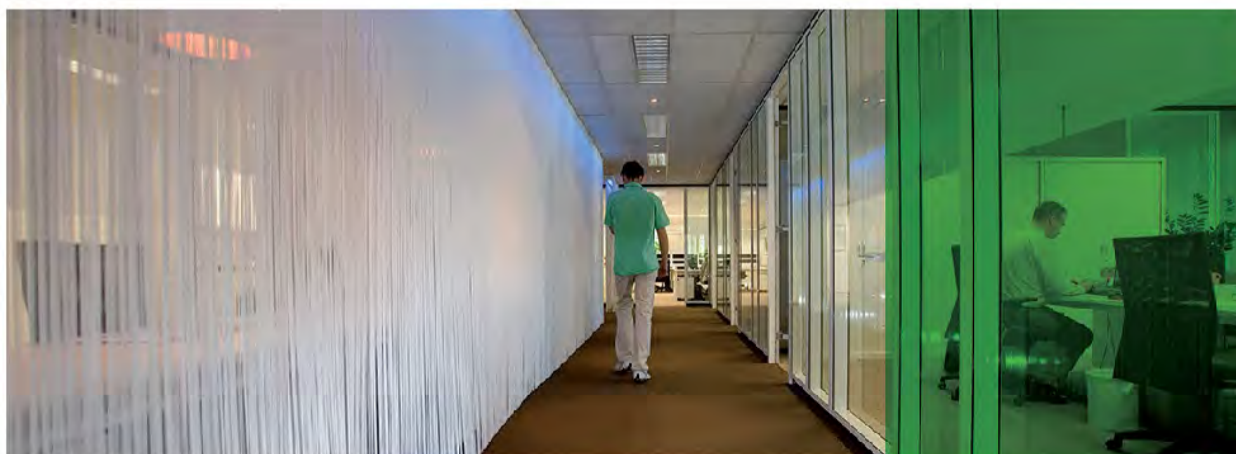
## DIVIDENDE ET NOMBRE D' ACTIONS

	31.12.2010
Nombre d'actions à la fin de la période	13.907.267
Nombre d'actions copartageantes	13.907.267

Cours boursier (€)	31.12.2010
Cours de clôture le plus élevé	24,49
Cours de clôture le plus bas	19,80
Cours boursier à la date de clôture	23,49
Prime par rapport à la valeur active nette (juste valeur) (%)	14 %
Cours boursier moyen	22,46

Données par action (€)	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
Valeur active nette (juste valeur)	20,59	21,39	23,77
Valeur active nette (valeur d'investissement)	21,57	22,37	24,80
Dividende brut	1,83	2,15	2,01
Dividende net	1,56	1,83	1,71
Rendement du dividende brut (%)	7,8 %	9,8 %	11,3 %
Rendement du dividende net (%)	6,6 %	8,4 %	9,6 %

**PARK STATION**  
Woluwelaan 148 - 150  
Diegem  
Superficie / 8.903 m<sup>2</sup>





## ACTIONNAIRES

Au 31 décembre 2010 les actionnaires suivants sont connus de la société:

<b>Groupe VastNed</b>	<b>7.612.260 actions</b>	<b>54,7 %</b>
VastNed Offices/Industrial sa K.P. van der Mandelelaan 43A 3062 MB Rotterdam, Pays-Bas	7.587.654 actions	54,5 %
Belle Etoile sa Uitbreidingstraat 18 2600 Berchem-Anvers	24.606 actions	0,2 %
<b>Public</b>	<b>6.295.007 actions</b>	<b>45,3 %</b>
<b>Total</b>	<b>13.907.267 actions</b>	<b>100 %</b>

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.

## CALENDRIER FINANCIER

Communication des résultats annuels au 31 décembre 2010	le mardi 22 février 2011
Assemblée générale des actionnaires	le mercredi 6 avril 2011 à 16h30
Mise en paiement du dividende:	
Ex-date dividend 2010	le lundi 18 avril 2011
Record date dividend 2010	le mercredi 20 avril 2011
Mise en paiement du dividende 2010	à partir du jeudi 21 avril 2011
Déclaration intermédiaire des résultats au 31 mars 2011	le mercredi 27 avril 2011
Rapport financier semestriel au 30 juin 2011	le mardi 2 août 2011
Déclaration intermédiaire des résultats au 30 septembre 2011	le vendredi 28 octobre 2011





# 04

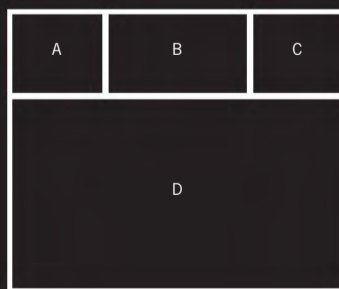
# Rapport Immobilier



## INTER ACCESS PARK

**A + B + C + D**

Pontbeekstraat 2,4 - DILBEEK (GROOT-BIJGAARDEN)  
Superficie / 6.869 m<sup>2</sup>



## COMPOSITION DU PORTEFEUILLE

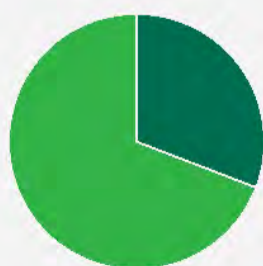
31 DECEMBRE 2010

Régions	Superficie bureaux (m <sup>2</sup> )	Superficie entrepôts et autres (m <sup>2</sup> )	Juste valeur (€ 000)	Valeur d'investissement (€ 000)	Revenus locatifs commerciaux/an (€ 000)	Revenus locatifs commerciaux + inoccupation/an (€ 000)	Taux d'occupation (%)
<b>Immeubles de bureaux</b>							
Bruxelles	84.388	2.482	163.571	167.660	12.193	13.537	90%
E19 (Malines incl.)	104.281	11.516	157.141	161.070	12.326	15.770	78%
Anvers	27.289	1.153	42.644	43.710	3.667	3.871	95%
<b>Total immeubles de bureaux</b>	<b>215.958</b>	<b>15.151</b>	<b>363.356</b>	<b>372.440</b>	<b>28.186</b>	<b>33.178</b>	<b>85%</b>
<b>Immeubles semi-industriels</b>							
Anvers - Malines (E19, A12)	6.670	165.962	91.801	94.178	6.736	7.972	84%
Anvers - Liège (E313)	11.817	87.299	43.793	44.888	2.370	2.941	81%
Bruxelles	4.750	19.950	23.801	24.396	1.893	2.150	88%
Autres régions	1.328	6.535	3.929	4.027	268	345	78%
<b>Total immeubles semi-industriels</b>	<b>24.565</b>	<b>279.746</b>	<b>163.324</b>	<b>167.489</b>	<b>11.267</b>	<b>13.408</b>	<b>84%</b>
<b>TOTAL IMMEUBLES DE PLACEMENT</b>	<b>240.523</b>	<b>294.897</b>	<b>526.680</b>	<b>539.929</b>	<b>39.453</b>	<b>46.586</b>	<b>85%</b>

## NATURE DU PORTEFEUILLE

Au 31 décembre 2010 le portefeuille se compose de 69 % d'immeubles de bureaux et 31 % d'immeubles semi-industriels, ce qui est une légère modification par rapport à la situation au 31 décembre 2009, suite à la vente du parc de bureaux Latem Business Park à Gand.

- 69% Bureaux
- 31% Immeubles semi - industriels



## REPARTITION GEOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE

### BUREAUX



L'axe Anvers-Bruxelles reste toujours la principale région de bureaux et la plus liquide de Belgique. La totalité du portefeuille de bureaux d'Intervest Offices se situe dans cette région.

### IMMOBILIER LOGISTIQUE ET SEMI-INDUSTRIEL



83 % du portefeuille logistique se situe sur les axes Anvers-Malines (notamment E19 et A12) et Anvers-Liège (notamment E313) qui sont les principaux axes logistiques en Belgique. 15 % des immeubles se situent au centre du pays, dans les environs de Bruxelles.

“ Au 31 décembre 2010, la superficie du portefeuille immobilier s'élève à 535.420 m<sup>2</sup>. ”

## REPARTITION SECTORIELLE DU PORTEFEUILLE

### BUREAUX

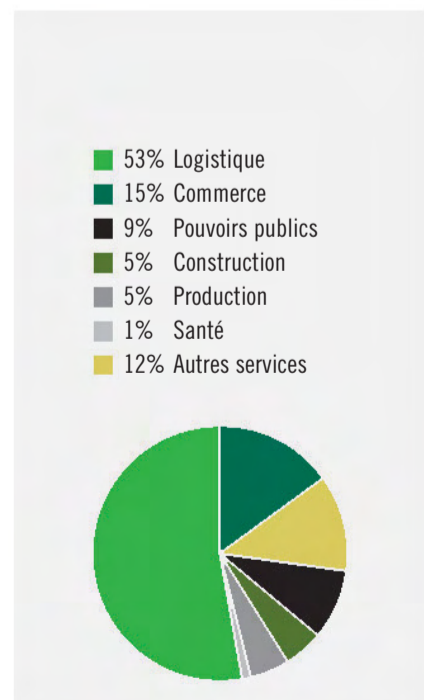
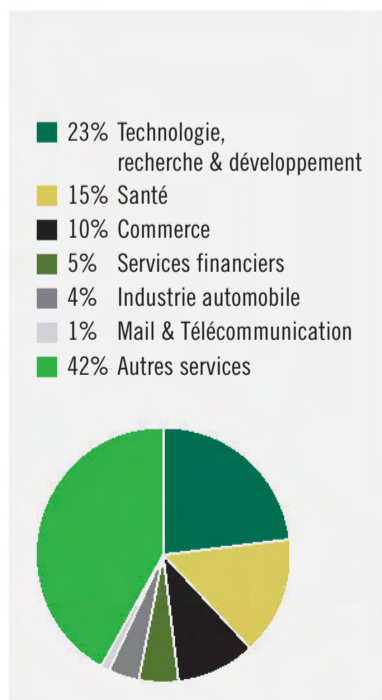
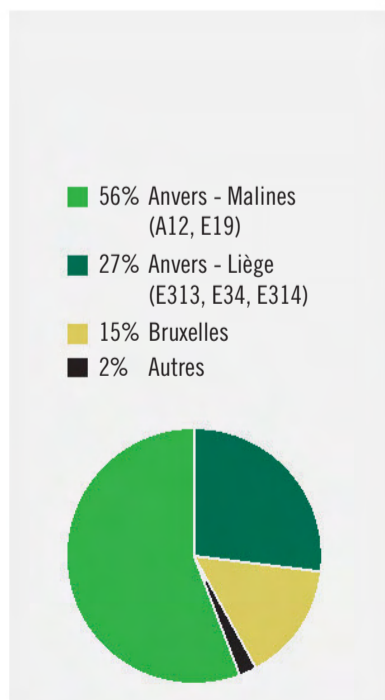
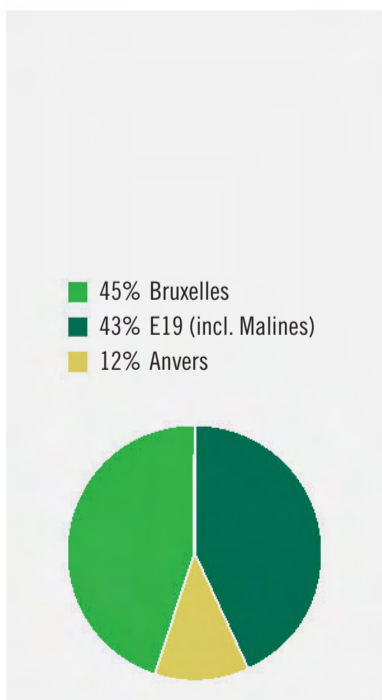


Les locataires sont bien répartis entre différents secteurs économiques, ce qui réduit le risque d'une inoccupation importante lors d'une faible conjoncture qui pourrait toucher certains secteurs plus fortement.

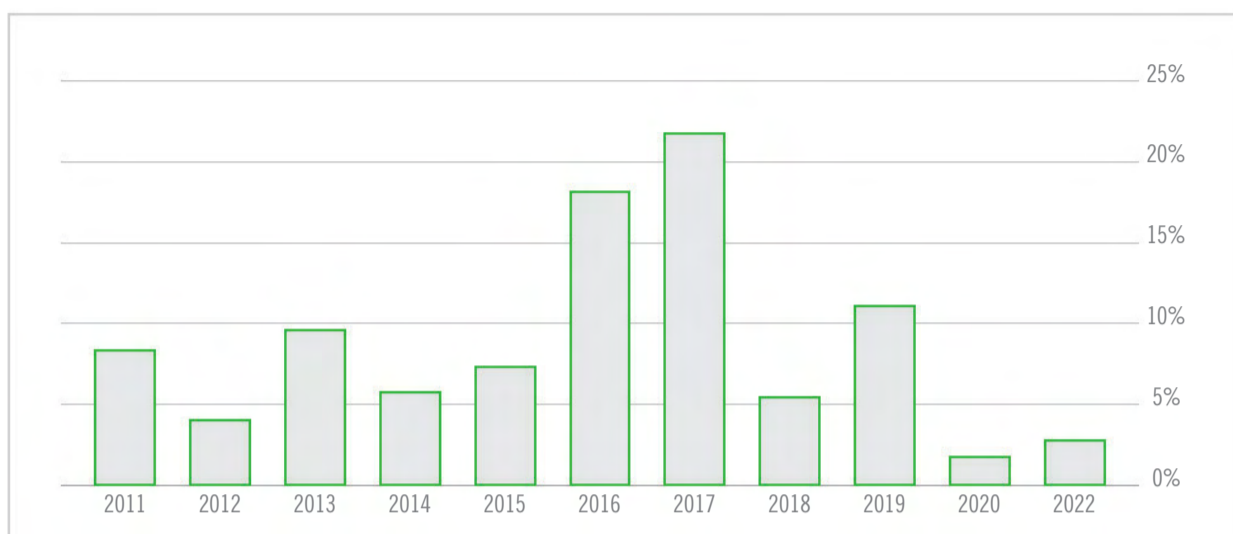
### IMMOBILIER LOGISTIQUE ET SEMI-INDUSTRIEL



Environ la moitié 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.



## ECHEANCE FINALE DES CONTRATS DANS L'ENSEMBLE DU PORTEFEUILLE

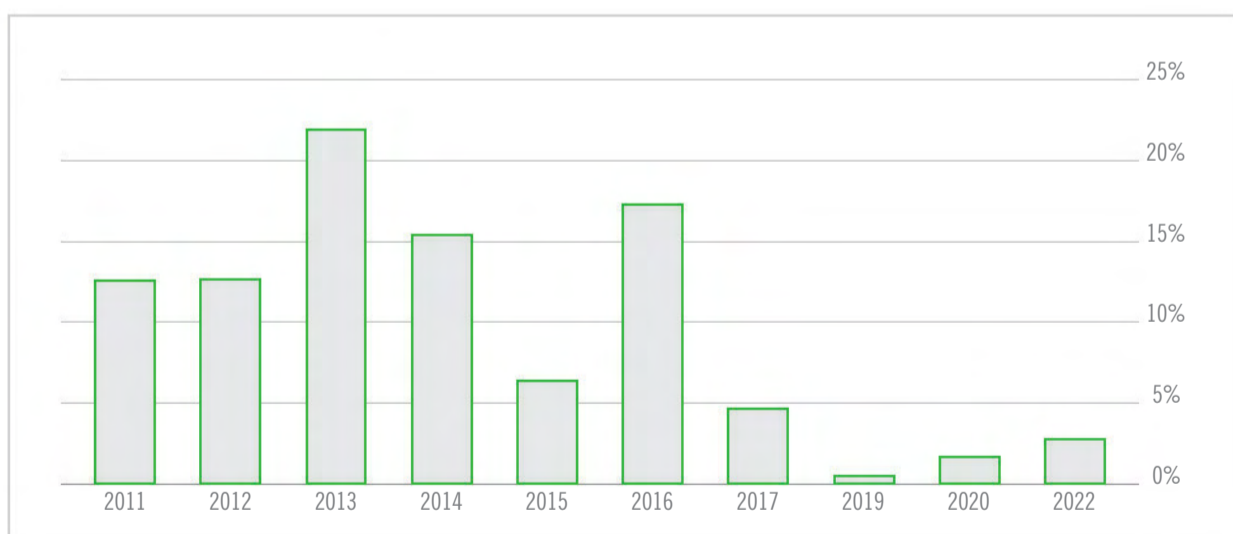


Les échéances finales sont bien réparties sur les prochaines années. Environ 22 % des contrats ont une échéance finale dans les trois prochaines années, ce qui est une amélioration sensible par rapport à la situation au 31 décembre 2009, lorsqu'elle atteignait encore 28 %.

**FIEGE sa**  
**PUURS LOGISTIC CENTER**  
 Veurtstraat 91 - Puurs  
 Superficie bureaux / 1.600 m<sup>2</sup>  
 Superficie hall d'entreposage /  
 41.890 m<sup>2</sup>



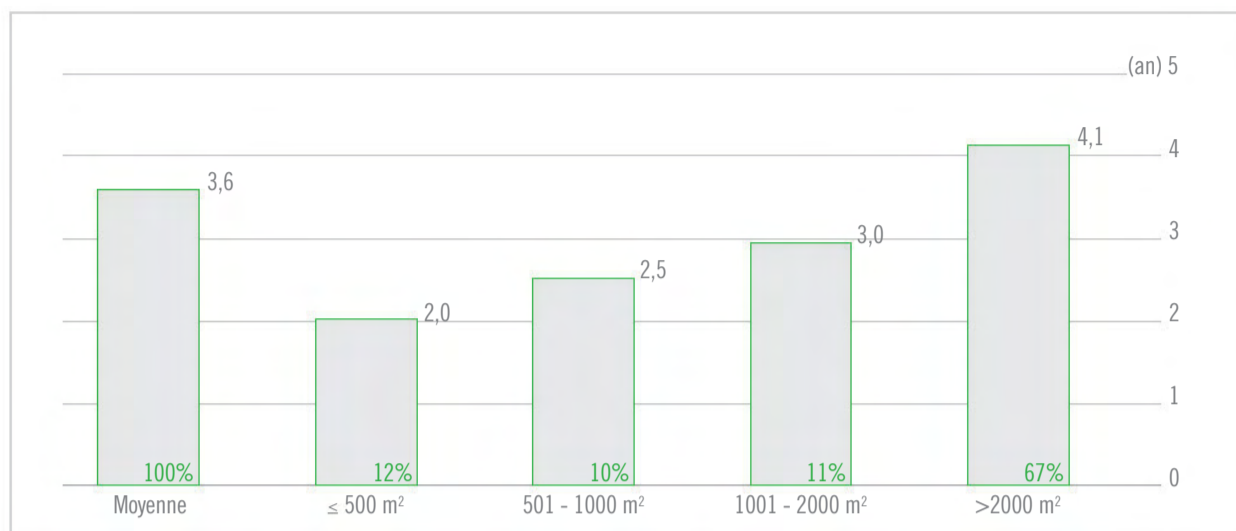
## PREMIERE ECHEANCE INTERMEDIAIRE DES CONTRATS DANS L'ENSEMBLE DU PORTEFEUILLE



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.

## DUREE MOYENNE DES CONTRATS DE BUREAUX JUSQU'A LA PROCHAINE DATE DE RESILIATION



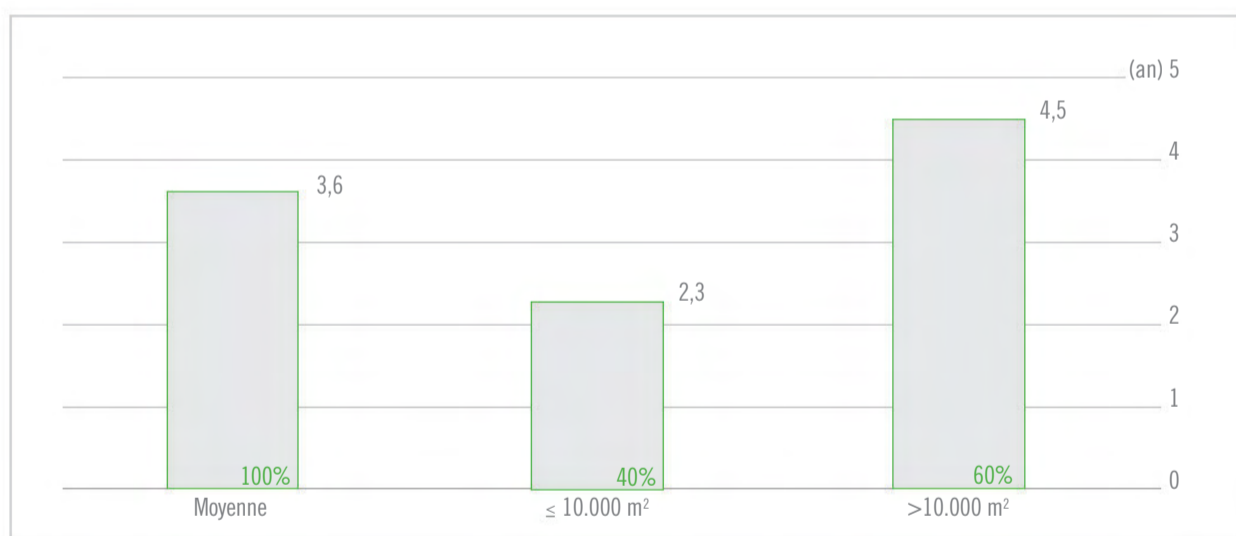
Il est à noter que pour les bureaux en particulier la durée de location moyenne (à compter à partir du 1 janvier 2011) jusqu'à la prochaine date d'échéance, s'élève à 3,6 ans. Du graphique ressort clairement que la période de location moyenne augmente à mesure que le locataire occupe une plus grande superficie. Pour les locataires de bureaux importants (ceux au-dessus de 2.000 m<sup>2</sup>) qui représentent 67 % du portefeuille de bureaux et qui ont donc un grand impact sur les revenus locatifs récurrents, la prochaine échéance (au 1 janvier 2011) ne se situe en moyenne que dans 4,1 ans. Les contrats de bail échéants au cours de 2011 - 2013 se rapportent surtout aux superficies plus petites, représentant un risque plus réduit pour la totalité des revenus locatifs d'Intervest Offices.



Au 31 décembre 2010, la durée moyenne restante des contrats de bail du portefeuille de bureaux s'élève à 3,6 ans ce qui est stable par rapport à la situation au 31 décembre 2009. Pour les superficies supérieures à 2.000 m<sup>2</sup> elle s'élève à 4,1 ans.



## DUREE MOYENNE DES CONTRATS SEMI-INDUSTRIELS JUSQU'A LA PROCHAINE DATE DE RESILIATION



Pour les immeubles semi-industriels une même tendance est à noter que pour les immeubles de bureaux, notamment que la prochaine échéance des locataires importants (au-dessus de 10.000 m<sup>2</sup> d'entrepôts) au 1 janvier 2011 ne se situe que dans 4,5 ans, ce qui est une légère augmentation par rapport à la situation au 31 décembre 2009.



Pour le portefeuille semi-industriel la durée moyenne restante des contrats de bail d'une superficie supérieure à 10.000 m<sup>2</sup> s'élève à 4,5 ans.





### WOLUWE GARDEN

Boulevard de la Woluwe 18-22  
Sint-Stevens-Woluwe  
Superficie / 25.074 m<sup>2</sup>

## REPARTITION DES RISQUES DES IMMEUBLES SELON LEUR DIMENSION<sup>11</sup>



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

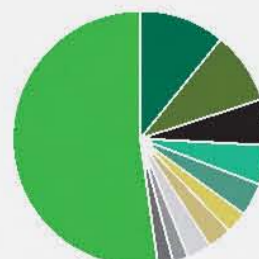
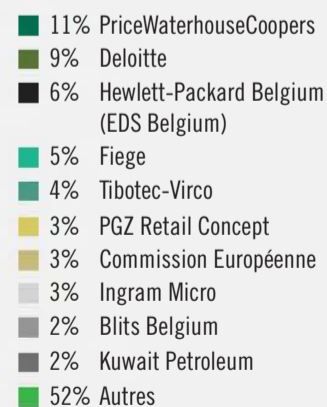
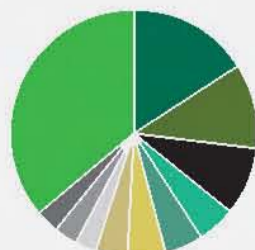
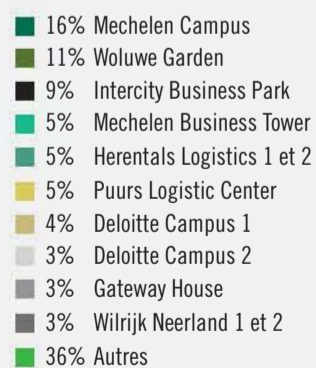
Mechelen Campus qui a une superficie de 60.768 m<sup>2</sup> est le plus grand complexe et se compose d'onze immeubles. Woluwe Garden et Intercity Business Park sont également des complexes composés de différents immeubles pouvant être vendus séparément.

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

## REPARTITION DES RISQUES SELON LES LOCATAIRES<sup>12</sup>



Les revenus locatifs d'Intervest Offices sont répartis sur presque 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.



Intervest Offices possède 17 emplacements de bureaux et 18 emplacements semi-industriels en portefeuille.



<sup>11</sup> Classification selon la valeur des immeubles.

<sup>12</sup> Classification selon le loyer annuel.



## DUREE MOYENNE DU PORTEFEUILLE DE BUREAUX - CONTROLE DES RISQUES

Bien que la plupart des contrats soient du type 3/6/9, il est à noter qu'un nombre de contrats de bail important a une durée effective plus longue.

Plus spécifiquement pour 2010, 23 contrats de bail ont atteint une première échéance (généralement après 3 ans). Uniquement 13 % de ces contrats ont été résiliés (notamment 3 locataires pour un total de 23 locataires). C'est une amélioration par rapport à 2009 où 4 locataires des 22 locataires avaient résiliés leur contrat de bail. Pour les locataires dont le loyer annuel se situe au-dessus de € 50.000 (13 au total) il n'y a qu'un locataire qui a résilié son contrat.

Pour les locataires dont le contrat de bail a pris fin de façon contractuelle en 2010, 6 des 12 contrats de bail ont été prolongés (50 %), ce qui est nettement mieux qu'en 2009 (27 %).

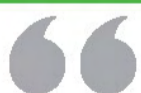
En 2010, 78 contrats de bail au total sont venus à échéance (fin de contrats de bail ou résiliation intermédiaire). 56 de ces contrats de bail ont été prolongés (72 %), ce qui représente une légère augmentation (aussi bien absolue qu'en pourcentage) par rapport à 2009. Pour les locataires dont le loyer annuel se situe au-dessus de € 50.000 (au total 43) ce pourcentage était encore un peu plus élevé (74 %).

Les chiffres mentionnés indiquent une légère reprise du marché en comparaison à 2009. Il faut toutefois noter que les chiffres ne se situent pas encore au même niveau qu'en 2008.

Dans les circonstances actuelles, un certain nombre de locataires profite encore des opportunités qui se présentent actuellement sur le marché, où certains propriétaires sont disposés à louer leur immeuble à n'importe quel prix, dans certains cas même à des prix qui d'un point de vue économique ne sont pas en rapport aux coûts de construction. Intervest Offices désire offrir des loyers d'un niveau compétitif et adapte ainsi sa politique de location aux circonstances de marché.

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 compensés par un loyer nettement inférieur, comme mentionné ci-dessus. 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, les anciens niveaux des loyers se maintiennent relativement bien.

La conclusion est 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.



La situation de l'immeuble Exiten à un emplacement à visibilité exceptionnelle, la bonne relation qualité/prix et la confiance que nous avons en Intervest Offices, nous ont convaincu de prolonger notre contrat de bail de 10 ans.

Dirk Diels - Administrateur Délégué - Gras Savoye



**MECHELEN CAMPUS**  
Schaliënhoevedreef 20 A - J et T  
Malines  
Superficie / 60.768 m<sup>2</sup>



## EVOLUTION DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Valeur d'investissement des immeubles de placement (€ 000)	539.929	554.423	586.492	579.475	519.653
Loyers actuels (€ 000)	39.453	42.043	45.983	42.842	39.973
Rendement (%)	7,3%	7,6%	7,8%	7,4%	7,7%
Loyers actuels, y compris la valeur locative estimée des immeubles inoccupés (€ 000)	46.586	47.835	48.962	46.677	43.572
Rendement en cas d'occupation totale (%)	8,6%	8,6%	8,3%	8,1%	8,4%
Surface locative totale (m <sup>2</sup> )	535.420	540.770	539.373	505.363	452.168
Taux d'occupation (%)	85 %	88 %	94 %	92 %	92 %



Au 31 décembre 2010, le rendement locatif du portefeuille s'élève à 7,3 %.



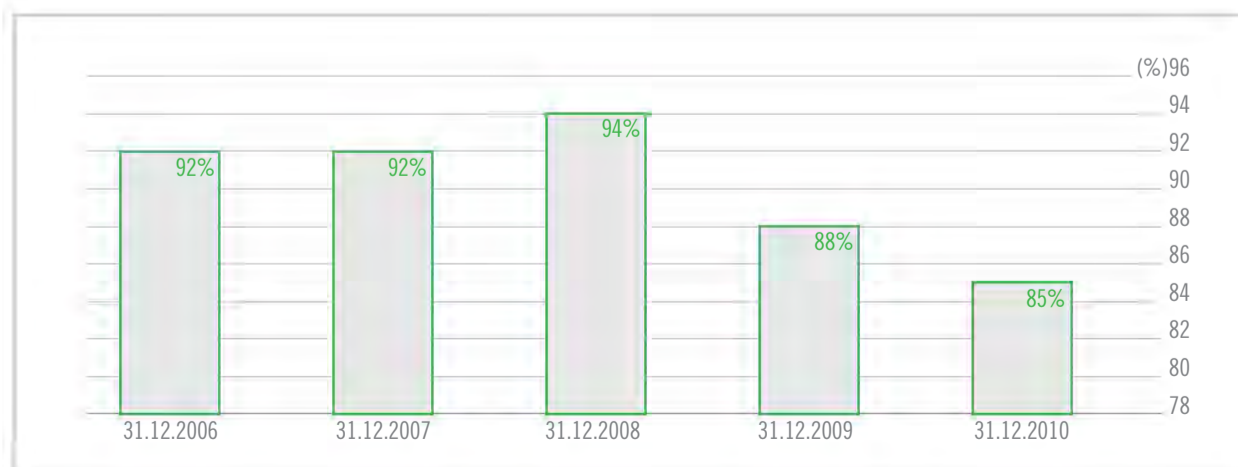
La baisse du rendement par rapport au 31 décembre 2009 provient du fait que la valeur de l'immobilier a baissé en moindre mesure que les loyers actuels. Cela est notamment dû au fait que les revenus locatifs de Tibotec-Virco ont partiellement disparu au cours de 2010 (4 % du total des revenus locatifs de la sicaf immobilière), tandis que le pourcentage de la baisse de la valeur d'investissement est resté certes beaucoup plus limité.

### ANALYSE DE SENSIBILITE

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) de 1% (de 7,3 % à 8,3 % en moyenne), la valeur d'investissement de l'immobilier diminuerait de € 63 millions ou 12 %. Le taux d'endettement de la sicaf immobilière augmenterait ainsi de 8 %, atteignant 51 %.

Dans le cas contraire d'une adaptation hypothétique positive de ce rendement utilisé de 1 % (de 7,3 % à 6,3 % en moyenne), la valeur d'investissement de l'immobilier augmenterait de € 84 millions ou 16 %. Le taux d'endettement de la sicaf immobilière baisserait ainsi de 4 %, atteignant 39 %.

### TAUX D'OCCUPATION



## EVALUATION DU PORTEFEUILLE PAR LES EXPERTS IMMOBILIERS

Au 31 décembre 2010, l'évaluation du portefeuille immobilier actuel d'Intervest Offices a été réalisée par les experts immobiliers suivants :

- ▶ Cushman & Wakefield, représentée par Kris Peetermans
- ▶ Jones Lang LaSalle, représentée par Rod Scrivener

Expert immobilier	Immeubles évalués	Juste valeur (€ 000)	Valeur d'investissement (€ 000)
Cushman & Wakefield	Immeubles de bureaux	363.356	372.440
Jones Lang LaSalle	Immeubles semi-industriels	163.324	167.489
<b>TOTAL</b>		<b>526.680</b>	<b>539.929</b>

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 des biens immobiliers, plusieurs facteurs entrent en considération:

- ▶ **Marché:**
  - offre et demande des preneurs et acheteurs de biens immobiliers comparables
  - évolution des rendements
  - prévision d'inflation
  - taux d'intérêt actuels et prévisions concernant l'évolution des taux d'intérêt
- ▶ **Emplacement:**
  - facteurs environnementaux
  - possibilités de parking
  - infrastructure
  - accessibilité par moyen propre 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 résulte 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 loyer actuel en vigueur et la valeur locative estimée à la date de l'évaluation 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'évaluation est calculée sur base de la valeur locative estimée, avec déduction de l'inoccupation et des frais (frais de location, frais 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, l'inoccupation estimée et une prime de risque.

### ▶ Prix unitaires

La valeur d'investissement est déterminée sur la base des prix unitaires du bien au m<sup>2</sup> pour les espaces 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.

### ▶ 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

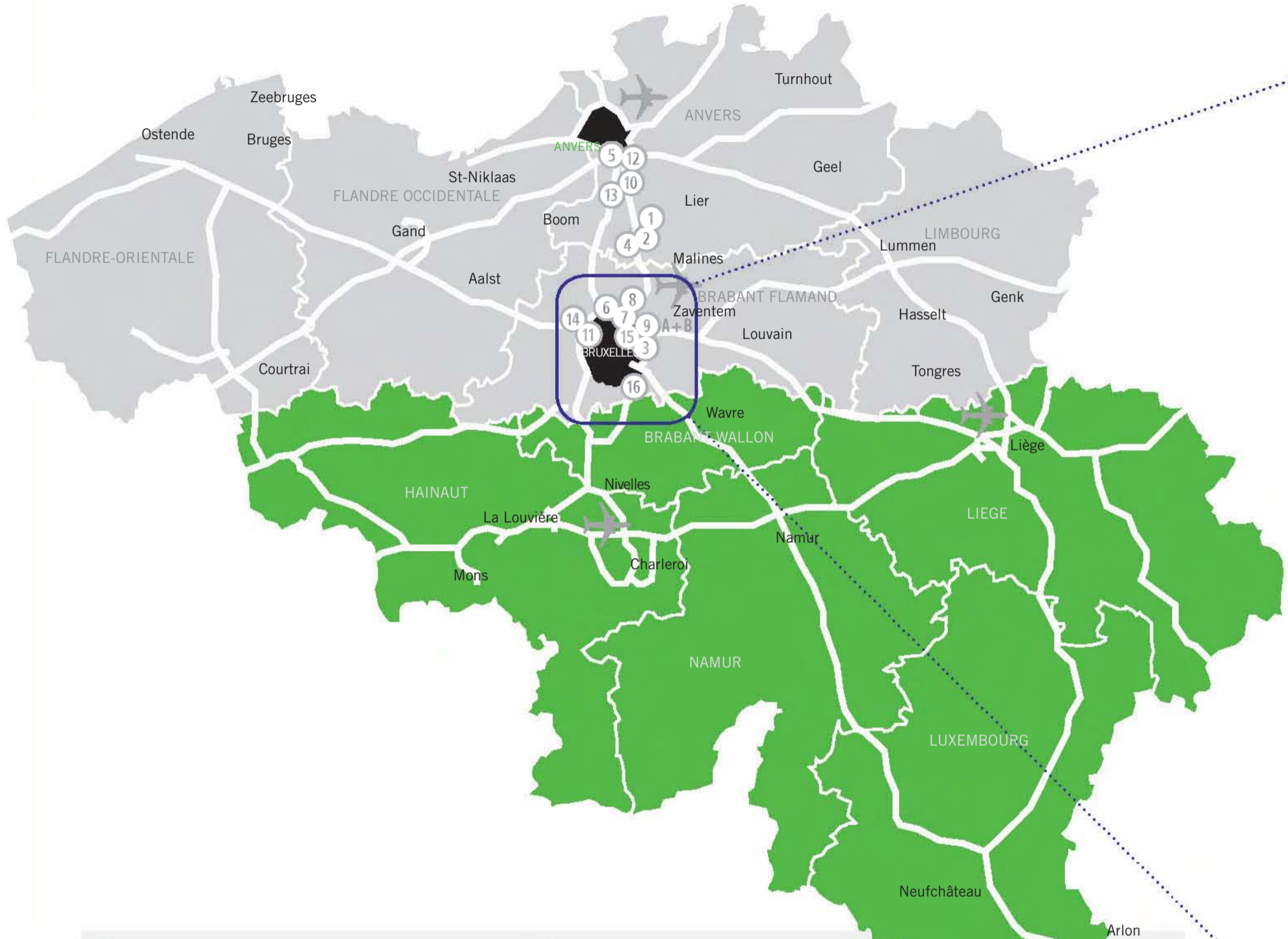
de bail. Cette valeur est égale à la somme de la NPV des divers flux de trésorerie pour la durée du contrat.

Les flux de trésorerie se composent des paiements annuels (avec décompte selon un taux d'intérêt financier) et également de 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 escompté du taux de capitalisation) au 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).

## DESCRIPTION DU PORTEFEUILLE DE BUREAUX<sup>13</sup>

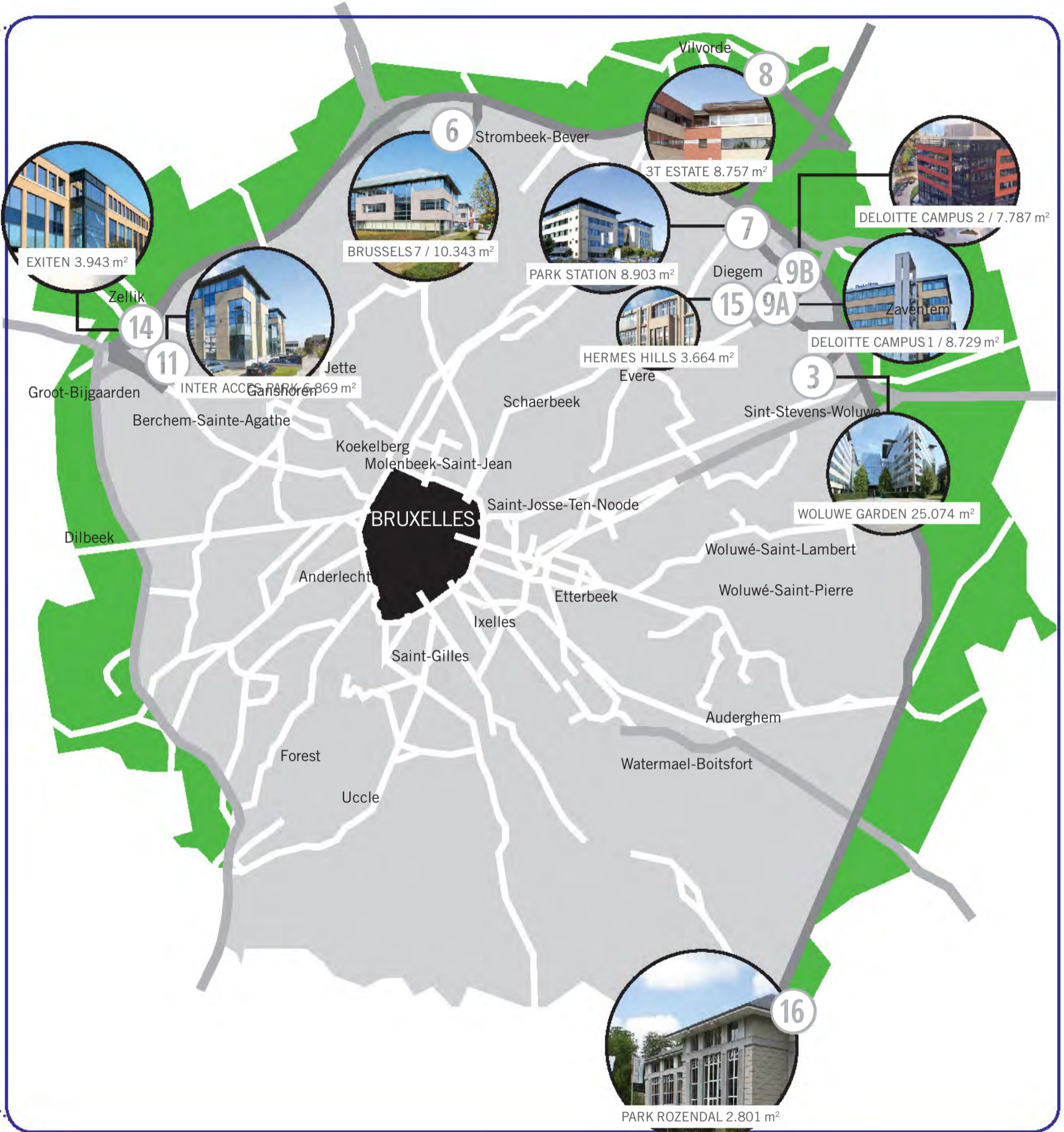
### EMPLACEMENT DES BUREAUX EN BELGIQUE



- |    |                         |    |                   |
|----|-------------------------|----|-------------------|
| ①  | MECHELEN CAMPUS         | ⑨B | DELOITTE CAMPUS 2 |
| ②  | INTERCITY BUSINESS PARK | ⑩  | DE AREND          |
| ③  | WOLUWE GARDEN           | ⑪  | INTER ACCES PARK  |
| ④  | MECHELEN BUSINESS TOWER | ⑫  | SKY BUILDING      |
| ⑤  | GATEWAY HOUSE           | ⑬  | AARTSELAAR        |
| ⑥  | BRUSSELS 7              | ⑭  | EXITEN            |
| ⑦  | PARK STATION            | ⑮  | HERMES HILLS      |
| ⑧  | 3T ESTATE               | ⑯  | PARK ROZENDAL     |
| ⑨A | DELOITTE CAMPUS 1       |    |                   |

<sup>13</sup> Classification selon la superficie des immeubles.

## EMPLACEMENT DES BUREAUX DANS LA PERIPHERIE BRUXELLOISE





## Mechelen Campus

Schaliënhoevedreef 20 A - J et T  
2800 Malines

①

*Superficie* / 60.768 m<sup>2</sup>

*Année de construction* / 2000 - 2007

*Principaux locataires* /

Borealis Polymers, EDB Business Partner Belgium, Endemol België, Cypress Semiconductor Corporation Belgium, LBC Belgium Holding, Arkelis, Imperial Tobacco, Clear2Pay, Planon, Bell Microproducts, Cochlear, Passage Fitness, Sungard Benelux, Mundipharma Pharmaceuticals, Prosource, Haskoning (à partir du 1/1/2011)



## Intercity Business Park

Generaal De Wittelaan 9 - 21  
2800 Malines

②

*Superficie* / 42.112 m<sup>2</sup>

*Année de construction* / 1993 - 2000

*Principaux locataires* /

Esoterix, Galapagos, SGS Belgium, PAB Benelux, Logins, Fanuc Robotics, Info Support, Intersafe Groeneveld Belgium, Trisoft, KBC Bank, LXE Belgium, Electro Rent Europe, Niscayah, CEWE Color, Oldelft (à partir du 1/1/2011)



## Woluwe Garden

Boulevard de la Woluwe 18 - 22  
1932 Sint-Stevens-Woluwe

③

*Superficie* / 25.074 m<sup>2</sup>

*Année de construction* / 2000

*Locataire* /

PricewaterhouseCoopers



## Mechelen Business Tower

Blarenberglaan 2C  
2800 Malines

4

*Superficie /* 12.917 m<sup>2</sup>

*Année de construction /* 2001

Leasing immobilier avec Hewlett-Packard Belgium (précédemment EDS) jusqu'au 31 mars 2016.



## Gateway House

Brusselsestraat 59  
2018 Anvers

5

*Superficie /* 11.318 m<sup>2</sup>

*Année de construction /* 1993 - 1994

*Année de rénovation /* 2003

*Locataires /*

Apcoa Belgium, Kuwait Petroleum, Thenergo, Elegis, CRH Construction Accesories Europe, HTC Advocaten



## Brussels 7

Nijverheidslaan 1-3  
1853 Strombeek-Bever

6

*Superficie /* 10.343 m<sup>2</sup>

*Année de construction /* 1999 - 2002

*Principaux locataires /*

Whirlpool, Kitchenaid, Keyrus, Exertum, Thalia Retail Management, Staples (à partir du 1/4/2011)



## Park Station

Woluwelaan 148 - 150  
1831 Diegem

7

*Superficie* / 8.903 m<sup>2</sup>

*Année de construction* / 2000

*Locataires* /

Delta Lloyd Life, Belgische Krijgsmacht F16, EURid, CED International, Hello Agency, RAM Mobile Data



## 3T Estate

Luchthavenlaan 25  
1800 Vilvorde

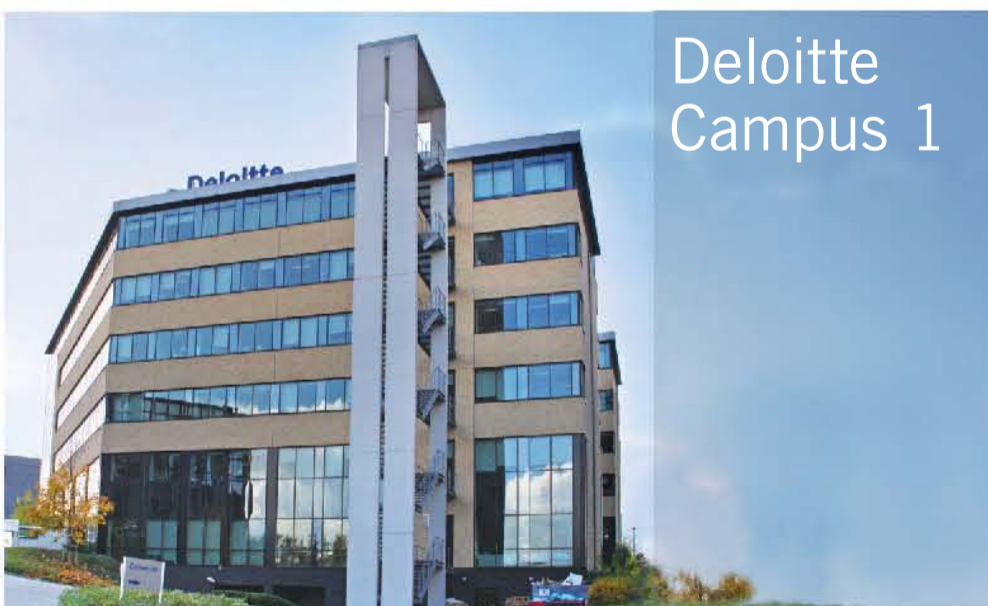
8

*Superficie* / 8.757 m<sup>2</sup>

*Année de construction* / 1998

*Locataires* /

Ingram Micro, Fleet Logistics Belgium, Q-Lab, INC Research, SD Worx



## Deloitte Campus 1

Berkenlaan 8b  
1831 Diegem

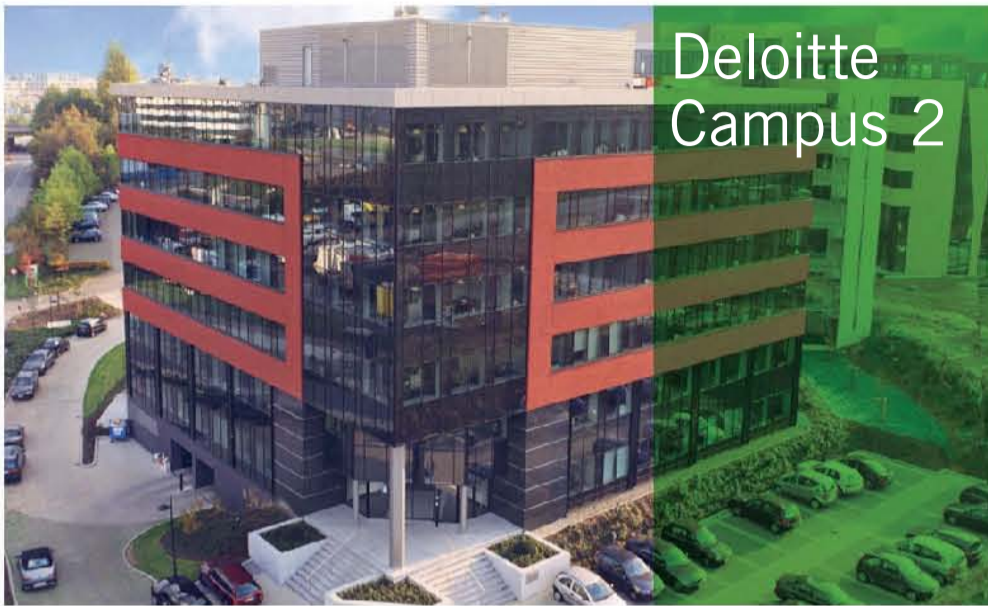
9A

*Superficie* / 8.729 m<sup>2</sup>

*Année de construction* / 2001 - 2002

Leasing immobilier avec Deloitte jusqu'au 31 décembre 2016





## Deloitte Campus 2

Berkenlaan 8a  
1831 Diegem

9B

*Superficie* / 7.787 m<sup>2</sup>

*Année de construction* / 2000

Leasing immobilier avec Deloitte  
jusqu'au 31 décembre 2015



## De Arend

Prins Boudewijnlaan 45 - 49  
2650 Edegem

10

*Superficie* / 7.424 m<sup>2</sup>

*Année de construction* / 1997

*Locataires* /

Euromex, Cheops Technology,  
Thomson Telecom Belgium,  
Nedelko (à partir du 1/1/2011)



## Inter Acces Park

Pontbeekstraat 2 & 4  
1700 Dilbeek (Groot- Bijgaarden)

11

*Superficie* / 6.869 m<sup>2</sup>

*Année de construction* / 2000

*Locataires* /

Fortis Lease Group Services, Edwards Lifesciences,  
Vacature, Mitiska Ventures, Commercial Finance  
Group, Sharp Electronics Belgium, Ingersoll Rand  
Security Technologies, Systech, KBC Bank,  
Phadia (à partir du 1/5/2011)



## Sky Building

Uitbreidingstraat 66  
2600 Berchem

12

*Superficie* / 5.700 m<sup>2</sup>

*Année de construction* / 1988

*Année de rénovation* / 2006

*Locataires* /

BDO, VTG Benelux, LeasePlan Fleet Management, Nationale Borg Maatschappij, Givi, SKS, Carlson Wagonlit, RSA Global, Hugo Ceusters, Motmans-Van Havermaet



## Aartselaar

Kontichsesteenweg 54  
2630 Aartselaar

13

*Superficie* / 4.000 m<sup>2</sup>

*Année de construction* / 2000

Leasing immobilier avec Invensys Systems jusqu'au 30 novembre 2015



## Exiten

Zuiderlaan 91  
1731 Zellik

14

*Superficie* / 3.943 m<sup>2</sup>

*Année de construction* / 2002

*Locataires* /

Gras Savoye Belgium, IFM Electronic Belgium, Rexel Belgium



## Hermes Hills

Berkenlaan 6  
1831 Diegem

15

*Superficie* / 3.664 m<sup>2</sup>

*Année de construction* / 1990

*Locataire*  
Deloitte



## Park Rozendal

Terhulpesteenweg 6A  
1560 Hoeilaart

16

*Superficie* / 2.801 m<sup>2</sup>

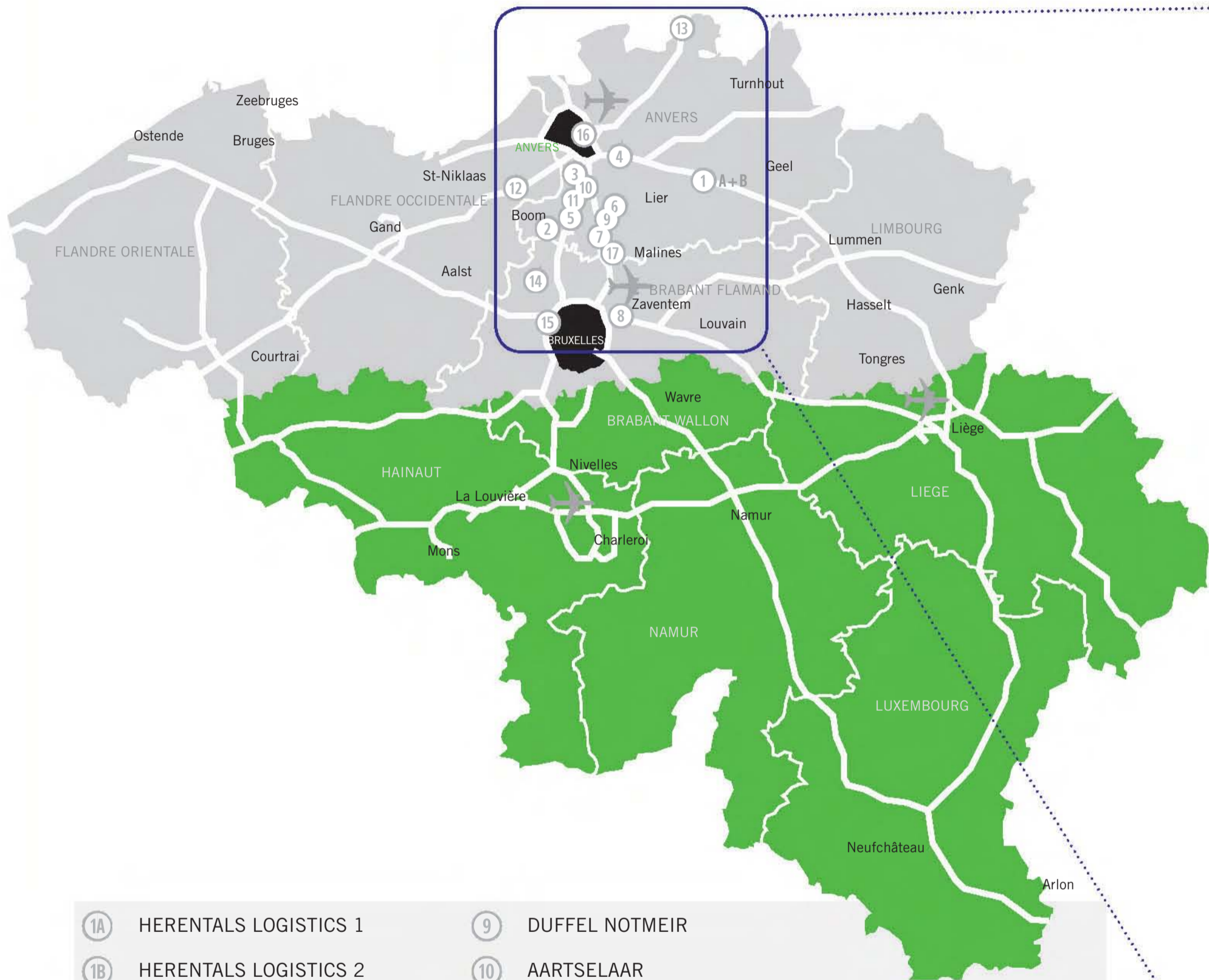
*Année de construction* / 1994

*Année de rénovation* / 2006

*Locataires*  
Quality Business, Sysmex, Mylan

## DESCRIPTION DE L'IMMOBILIER SEMI-INDUSTRIEL<sup>14</sup>

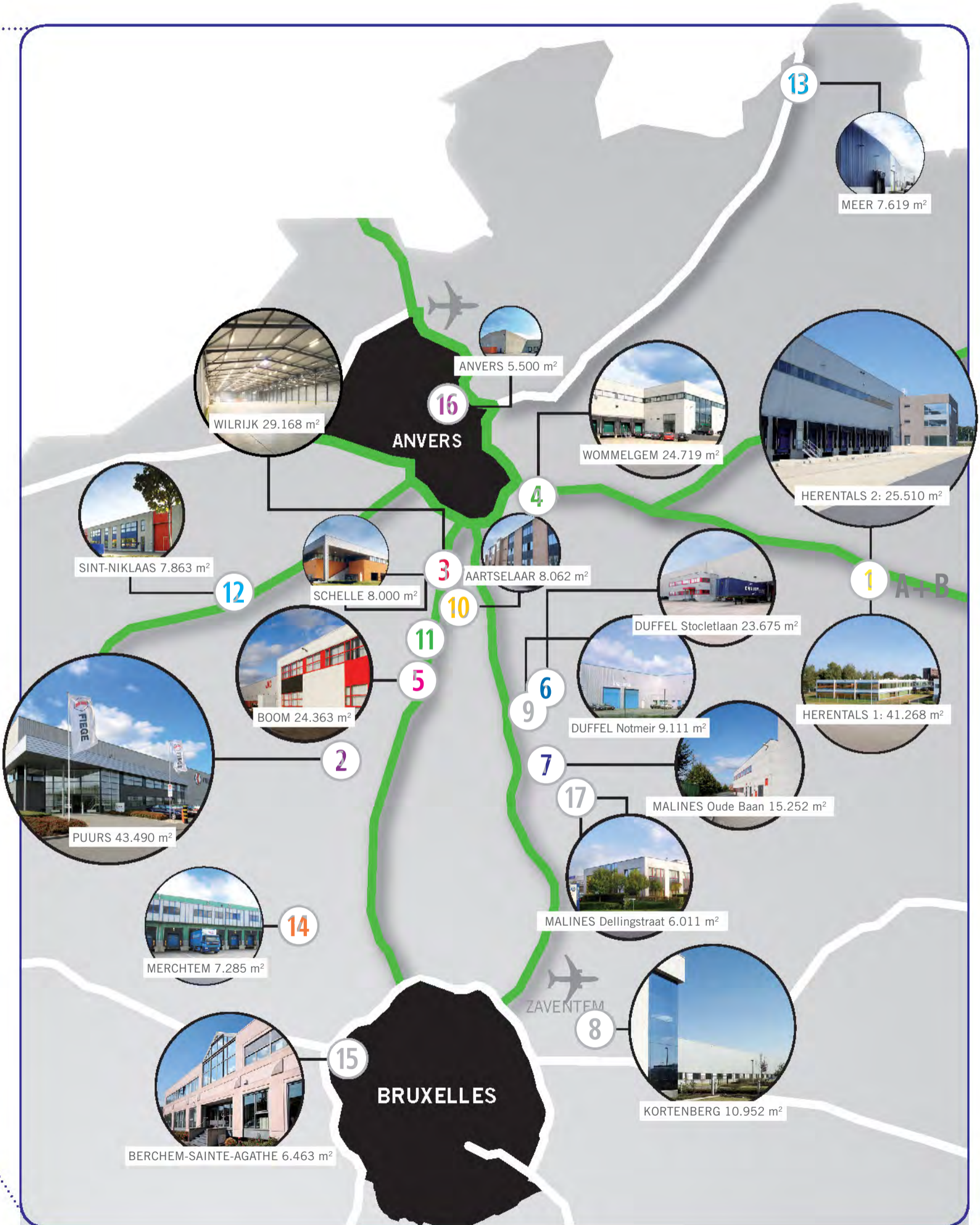
### EMPLACEMENT DE L'IMMOBILIER SEMI-INDUSTRIEL EN BELGIQUE



- |    |                           |   |   |
|----|---------------------------|---|---|
| ①A | HERENTALS LOGISTICS 1     | ⑨ | DUFFEL NOTMEIR                          |
| ①B | HERENTALS LOGISTICS 2     | ⑩ | AARTSELAAR                              |
| ②  | PUURS LOGISTIC CENTER     | ⑪ | SCHELLE                                 |
| ③  | WILRIJK NEERLAND 1 ET 2   | ⑫ | EIGENLO                                 |
| ④  | KORALENHOEVE              | ⑬ | TRANSPORTZONE MEER                      |
| ⑤  | KREKELENBERG              | ⑭ | MERCHEM CARGO CENTER                    |
| ⑥  | DUFFEL STOCLETLAAN        | ⑮ | BERCHEM-SAINTE-AGATHE TECHNOLOGY CENTER |
| ⑦  | INTERCITY INDUSTRIAL PARK | ⑯ | ANTWERPEN KAAIEN                        |
| ⑧  | GULDENDELLE               | ⑰ | RAGHENO                                 |

<sup>14</sup> Classification selon la superficie des immeubles.

## EMPLACEMENT DE L'IMMOBILIER SEMI-INDUSTRIEL





## Herentals Logistics 1

Atealaan 34  
2200 Herentals

1A

*Superficie bureaux / 8.500 m<sup>2</sup>*

*Superficie hall d'entreposage / 32.768 m<sup>2</sup>*

*Année de construction / 1977*

*Principaux locataires /*

Nokia Siemens, Devoteam, Kreate Limited,  
OTN Systems, Promatic-B (Actemium), NYK



## Herentals Logistics 2

Atealaan 34  
2200 Herentals

1B

*Superficie bureaux / 1.276 m<sup>2</sup>*

*Superficie hall d'entreposage / 20.190 m<sup>2</sup>*

+ 4.044 m<sup>2</sup> (mezzanine)

*Année de construction / 2008*

*Principal locataire /*

Kuehne & Nagel



## Puurs Logistic Center

Veurtstraat 91  
2870 Puurs

2

*Superficie bureaux / 1.600 m<sup>2</sup>*

*Superficie hall d'entreposage / 41.890 m<sup>2</sup>*

*Année de construction / 2001*

*Locataire /*

Fiege



## Wilrijk Neerland 1&2

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

3

*Superficie bureaux / 632 m<sup>2</sup>*

*Superficie hall d'entreposage / 28.536 m<sup>2</sup>*

*Année de construction / 1986 en 1989*

*Locataires /*

Ikea Belgium, VPD Transport,  
Transport Cordier (à partir du 1/2/2011)



## Koralen- hoeve

Koralenhoeve 25  
2160 Wommelgem

4

*Superficie bureaux / 1.770 m<sup>2</sup>*

*Superficie hall d'entreposage / 22.949 m<sup>2</sup>*

*Année de construction / 1998*

*Locataire /*

PGZ Retail Concept



## Krekelen- berg

Industrieweg 18  
2850 Boom

5

*Superficie bureaux / 700 m<sup>2</sup>*

*Superficie hall d'entreposage / 23.663 m<sup>2</sup>*

*Année de construction / 2000*

*Locataire /*

CEVA Logistics



## Duffel Stocletlaan

Stocletlaan 23  
2570 Duffel

6

*Superficie bureaux / 240 m<sup>2</sup>*

*Superficie hall d'entreposage / 23.435 m<sup>2</sup>*

*Année de construction / 1998*

*Locataires /*

BLITS Belgium, Iron Mountain Belgium



## Intercity Industrial Park

Oude baan 14  
2800 Malines

7

*Superficie bureaux / 252 m<sup>2</sup>*

*Superficie hall d'entreposage / 15.000 m<sup>2</sup>*

*Année de construction / 1999*

*Locataire /*

Pharma Logistics (DHL)



## Guldendelle

Jan-Baptist Vinkstraat 2  
3070 Kortenberg

8

*Superficie bureaux / 780 m<sup>2</sup>*

*Superficie hall d'entreposage / 10.172 m<sup>2</sup>*

*Année de construction / 2001 - 2002*

*Locataire /*

Commission Européenne





## Duffel Notmeir

Walemstraat 94  
2570 Duffel

9

*Superficie bureaux / 250 m<sup>2</sup>*

*Superficie hall d'entreposage / 8.861 m<sup>2</sup>*

*Année de construction / 1995*

*Locataire /*

Aleris Aluminium



## Aartselaar

Dijkstraat 1A  
2630 Aartselaar

10

*Superficie bureaux / 793 m<sup>2</sup>*

*Superficie hall d'entreposage / 7.269 m<sup>2</sup>*

*Année de construction / 1994*

*Locataire /*

Party Rent



## Schelle

Molenberglei 8  
2627 Schelle

11

*Superficie bureaux / 1.600 m<sup>2</sup>*

*Superficie hall d'entreposage / 6.400 m<sup>2</sup>*

*Année de construction / 1993*

*Locataires /*

Meiko, Trafuco, Vereniging voor Verkeersveiligheid,  
SD Worx, Digi-Max, Kalsbeek



## Eigenlo

Eigenlostraat 23 - 27a  
9100 Sint-Niklaas

12

*Superficie bureaux / 1.328 m<sup>2</sup>*

*Superficie hall d'entrepasage / 6.535 m<sup>2</sup>*

*Année de construction / 1992 - 1994*

*Locataires /*

Sarens J, Airflux, Fusite Furniture Europe,  
E-Trinity, Eticolor



## Transport- zone Meer

Riyadhstraat  
2321 Meer

13

*Superficie bureaux / 271 m<sup>2</sup>*

*Superficie hall d'entrepasage / 7.348 m<sup>2</sup>*

*Année de construction / 1990*

*Locataire /*

VPK Packaging



## Merchtem Cargo Center

Preenakker 20  
1785 Merchtem

14

*Superficie bureaux / 1.210 m<sup>2</sup>*

*Superficie hall d'entrepasage / 6.075 m<sup>2</sup>*

*Année de construction / 1992*

*Locataire /*

MSF Supply



## Berchem Technology Center

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

15

*Superficie bureaux / 2.760 m<sup>2</sup>*

*Superficie hall d'entrepasage / 3.703 m<sup>2</sup>*

*Année de construction / 1992*

*Locataires /*

Vlaamse Gemeenschapscommissie,  
Brico Belgium, Amplifon Belgium



## Antwerpen Kaaïen

Kaaïen 218 - 220  
2030 Anvers

16

*Superficie hall d'entrepasage / 5.500 m<sup>2</sup>*

*Année de construction / 1997*

*Locataire /*

Waagnatie



## Ragheno

Dellingstraat 57  
2800 Malines

17

*Superficie bureaux / 603 m<sup>2</sup>*

*Superficie hall d'entrepasage / 5.408 m<sup>2</sup>*

*Année de construction / 1998*

*Locataire /*

ThyssenKrupp Otto Wolff





05

# Rapport financier

## MECHELEN BUSINESS TOWER

**A + B + C + D**

Blarenberglaan 2C - MALINES  
Superficie / 12.917 m<sup>2</sup>

A	B	C
D		



**BRUSSELS 7**  
Nijverheidslaan 1 - 3  
Strombeek-Bever  
Superficie / 10.343 m<sup>2</sup>

**EIGENLO**  
Eigenlostraat 23 - 27a  
Sint-Niklaas  
Superficie bureaux / 1.328 m<sup>2</sup>  
Superficie hall d'entrepasage / 6.535 m<sup>2</sup>



## INDEX

COMPTE DE RESULTATS CONSOLIDES	90
RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE	91
BILAN CONSOLIDE	92
BILAN DE MUTATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	94
APERCU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES	96
NOTES AUX COMPTES ANNUELS CONSOLIDES	97
NOTE 1. SCHEMA DES COMPTES ANNUELS POUR SICAF IMMOBILIERES	97
NOTE 2. PRINCIPES DE REPORTING FINANCIER	97
NOTE 3. INFORMATION SEGMENTEE	104
NOTE 4. RESULTAT IMMOBILIER	105
NOTE 5. CHARGES IMMOBILIERES	108
NOTE 6. FRAIS GENERAUX	110
NOTE 7. REMUNERATIONS DU PERSONNEL	111
NOTE 8. RESULTAT SUR VENTES DES IMMEUBLES DE PLACEMENT	112
NOTE 9. VARIATIONS DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT	112
NOTE 10. RESULTAT FINANCIER	113
NOTE 11. IMPOTS	113
NOTE 12. NOMBRE D'ACTIONNAIRES ET RESULTAT PAR ACTION	114
NOTE 13. ACTIFS NON COURANTS: IMMEUBLES DE PLACEMENT	116
NOTE 14. ACTIFS COURANTS	116
NOTE 15. CAPITAUX PROPRES	118
NOTE 16. PROVISIONS	121
NOTE 17. PASSIFS COURANTS	121
NOTE 18. DETTES FINANCIERES NON COURANTES ET COURANTES	123
NOTE 19. DERIVES FINANCIERS	125
NOTE 20. PARTIES LIEES	127
NOTE 21. LISTE DES ENTREPRISES CONSOLIDEES	127
NOTE 22. HONORAIRE DU COMMISSAIRE ET DES ENTITES LIEES AU COMMISSAIRE	128
NOTE 23. PASSIFS CONDITIONNELS	128
NOTE 24. REGLEMENT D'UN CONFLIT D'INTERET	130
NOTE 25. FAITS SURVENUS APRES LA DATE DU BILAN	131
RAPPORT DU COMMISSAIRE	132
COMPTES ANNUELS STATUTAIRES D'INTERVEST OFFICES SA	134

## COMPTE DE RESULTATS CONSOLIDES

<i>en milliers €</i>	Note	2010	2009
Revenus locatifs	4	38.523	42.472
Charges relatives à la location	4	-94	-160
<b>RESULTAT LOCATIF NET</b>		<b>38.429</b>	<b>42.312</b>
Récupération de charges immobilières	4	761	644
Récupération de charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	4	9.763	5.189
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état		-72	-445
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	4	-9.760	-5.172
Autres revenus et dépenses relatifs à la location		129	98
<b>RESULTAT IMMOBILIER</b>		<b>39.250</b>	<b>42.626</b>
Frais techniques	5	-514	-639
Frais commerciaux	5	-274	-349
Charges et taxes sur immeubles non loués	5	-674	-781
Frais de gestion immobilière	5	-1.738	-1.776
Autres charges immobilières	5	-24	-175
<b>CHARGES IMMOBILIERES</b>		<b>-3.224</b>	<b>-3.720</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES</b>		<b>36.026</b>	<b>38.906</b>
Frais généraux	6	-1.054	-1.184
Autres revenus et charges d'exploitation		5	5
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE</b>		<b>34.977</b>	<b>37.727</b>
Résultat sur ventes des immeubles de placement	8	464	0
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	9	-9.139	-32.270
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>26.302</b>	<b>5.457</b>



(suivante) en milliers €	Note	2010	2009
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>26.302</b>	<b>5.457</b>
Revenus financiers		45	101
Charges d'intérêt		-9.543	-7.722
Autres charges financières		-11	-141
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)		655	-240
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	10	<b>-8.854</b>	<b>-8.002</b>
<b>RESULTAT AVANT IMPOTS</b>		<b>17.448</b>	<b>-2.545</b>
<b>IMPOTS</b>	11	<b>-17</b>	<b>-52</b>
<b>RESULTAT NET</b>		<b>17.431</b>	<b>-2.597</b>
Note:			
Résultat d'exploitation distribuable	12	25.451	29.913
Résultat sur portefeuille	8-9	-8.675	-32.270
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	19	655	-240
Attribuable aux:			
Actionnaires de la société mère		17.432	-2.597
Intérêts minoritaires		-1	0

<b>RESULTAT PAR ACTION</b>	Note	2010	2009
Nombre d'actions copartageantes	12	13.907.267	13.907.267
Résultat net (€)	12	1,25	-0,19
Résultat net dilué (€)	12	1,25	-0,19
Résultat d'exploitation distribuable (€)	12	1,83	2,15

## RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE

en milliers €	2010	2009
<b>RESULTAT NET</b>	<b>17.431</b>	<b>-2.597</b>
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures effectives - IAS 39)	1.260	-2.298
<b>RESULTAT GLOBAL</b>	<b>18.691</b>	<b>-4.895</b>
Attribuable aux:		
Actionnaires de la société mère	18.692	-4.895
Intérêts minoritaires	-1	0

## BILAN CONSOLIDE

<b>ACTIF</b> <i>en milliers €</i>	Note	31.12.2010	31.12.2009
<b>Actifs non courants</b>		<b>526.959</b>	<b>541.099</b>
Immobilisations incorporelles		47	68
Immeubles de placement	13	526.680	540.817
Autres immobilisations corporelles		218	200
Créances commerciales et autres actifs non courants		14	14
<b>Actifs courants</b>		<b>5.644</b>	<b>4.674</b>
Créances commerciales	14	1.726	1.404
Créances fiscales et autres actifs courants	14	1.943	1.994
Trésorerie et équivalents de trésorerie		816	733
Comptes de régularisation	14	1.159	543
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>532.603</b>	<b>545.773</b>

<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIF</b> <i>en milliers €</i>	Note	31.12.2010	31.12.2009
<b>Capitaux propres</b>		<b>286.324</b>	<b>297.533</b>
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère</b>		<b>286.283</b>	<b>297.488</b>
Capital	15	126.729	126.729
Primes d'émission	15	60.833	60.833
Réserves		98.612	130.875
Résultat net de l'exercice		17.432	-2.597
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	15	-13.606	-13.606
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers	19	-3.726	-4.746
<b>Intérêts minoritaires</b>	21	<b>41</b>	<b>45</b>
<b>Passif</b>		<b>246.279</b>	<b>248.240</b>
<b>Passifs non courants</b>		<b>177.239</b>	<b>205.807</b>
Provisions	16	990	1.031
Dettes financières non courantes	18	175.659	204.254
<i>Etablissements de crédit</i>		<i>101.322</i>	<i>204.236</i>
<i>Emprunt obligataire</i>		<i>74.325</i>	<i>0</i>
<i>Location-financement</i>		<i>12</i>	<i>18</i>
Autres passifs non courants		590	522
<b>Passifs courants</b>		<b>69.040</b>	<b>42.433</b>
Provisions	16	426	386
Dettes financières courantes	18	53.425	36.585
<i>Etablissements de crédit</i>		<i>53.419</i>	<i>36.579</i>
<i>Location-financement</i>		<i>6</i>	<i>6</i>
Dettes commerciales et autres dettes courantes	17	2.110	1.946
Autres passifs courants	17	476	656
Comptes de régularisation	17	12.603	2.860
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF</b>		<b>532.603</b>	<b>545.773</b>

<b>TAUX D'ENDETTEMENT</b>	31.12.2010	31.12.2009
Taux d'endettement (max 65 %) (%)	43 %	44 %

<b>VALEUR ACTIVE NETTE PAR ACTION</b> <i>en €</i>	31.12.2010	31.12.2009
Valeur active nette par action (juste valeur)	20,59	21,39
Valeur active nette par action (valeur d'investissement)	21,57	22,37

## BILAN DE MUTATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

<i>en milliers €</i>	Capital	Primes d'émission	Réserves
<b>Bilan au 31 décembre 2008</b>	<b>126.725</b>	<b>60.833</b>	<b>144.280</b>
Résultat global 2009			
Transferts:			
Transfert du résultat sur portefeuille vers les réserves			-12.726
Transfert de l'impact sur la juste valeur*			-813
Autres mutations			34
Fusion 1 <sup>er</sup> avril 2009	4		118
Dividende exercice 2008			
<b>Bilan au 31 décembre 2009<sup>15</sup></b>	<b>126.729</b>	<b>60.833</b>	<b>130.875</b>
Résultat global 2010			
Transferts:			
Transfert du résultat sur portefeuille 2009 vers les réserves			-32.270
Transfert de la variation de la juste valeur d'actifs et passifs financiers par le compte de résultat 2009			
Autres mutations			16
Dividende exercice 2009			
<b>Bilan au 31 décembre 2010</b>	<b>126.729</b>	<b>60.833</b>	<b>98.621</b>

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

<sup>15</sup> Le transfert de "l'impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement" ainsi que les "variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers par le compte de résultats" ne sont plus effectués au cours de l'exercice depuis l'exercice 2010, mais uniquement après approbation de l'affectation du résultat par l'assemblée générale des actionnaires (en avril de l'exercice suivant). Etant donné qu'il s'agit de transferts au sein de deux postes des capitaux propres, cela n'a pas d'impact sur les capitaux propres de la sicaf immobilière.

Résultat net de l'exercice	Impact sur la juste valeur*	Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers	Intérêts minoritaires	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES
15.249	-14.437	-2.448	163	330.365
-2.597		-2.298		-4.895
12.726				0
	831			0
-34				0
			-118	-4
-27.941				-27.941
<b>-2.597</b>	<b>-13.606</b>	<b>-4.746</b>	<b>45</b>	<b>297.533</b>
17.432		1.260	-1	18.691
32.270				0
240		-240		0
-13			-3	0
-29.900				-29.900
<b>17.432</b>	<b>-13.606</b>	<b>-3.726</b>	<b>41</b>	<b>286.324</b>

## APERCU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

<i>en milliers €</i>	Note	2010	2009
<b>TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE AU DEBUT DE L'EXERCICE</b>		<b>733</b>	<b>885</b>
<b>1. Flux de trésorerie des activités d'exploitation</b>		<b>33.822</b>	<b>30.649</b>
<b>Résultats d'exploitation</b>		<b>26.302</b>	<b>5.457</b>
<b>Intérêts payés</b>		<b>-7.547</b>	<b>-7.777</b>
<b>Autres éléments non opérationnels</b>		<b>675</b>	<b>-332</b>
<b>Adaptation du résultat pour des transactions de nature non cash-flow</b>		<b>7.548</b>	<b>32.226</b>
- Amortissements sur immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles		144	189
- Pertes de valeur sur la vente des autres immobilisations corporelles		0	7
- Résultat sur ventes des immeubles de placement	8	-464	0
- Etalement des réductions locatives et des avantages locatifs octroyés aux locataires	9	-614	-573
- Variations de la juste valeur des immeubles de placement	9	9.139	32.359
- Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	10	-655	240
- Autres transactions de nature non cash-flow		-2	4
<b>Variation du besoin en fonds de roulement</b>		<b>6.843</b>	<b>1.075</b>
<b>Mouvement de l'actif</b>			
- Créances commerciales	14	-323	-22
- Créances fiscales et autres actifs courants	14	51	-82
- Comptes de régularisation	14	-616	473
<b>Mouvement du passif</b>			
- Dettes commerciales et autres dettes courantes	17	164	-630
- Autres passifs courants	17	-180	-534
- Comptes de régularisation	17	7.747	1.870
<b>2. Flux de trésorerie des activités d'investissements</b>		<b>5.935</b>	<b>-689</b>
Achats des immobilisations incorporelles et des autres immobilisations corporelles		-142	-158
Investissements dans des immeubles de placement existants	13	-944	-548
Acquisitions d'actifs à paiement différé		0	18
Revenus de la vente des immeubles de placement		7.021	0
<b>3. Flux de trésorerie des activités de financement</b>		<b>-39.673</b>	<b>-30.112</b>
Remboursement d'emprunts	18	-84.159	-24.224
Retrait d'emprunts	18	0	22.013
Emission emprunt obligataire	18	74.325	0
Amortissement de passifs de location-financement	18	-6	-7
Passifs non courants reçus comme garantie		67	47
Paiement de dividendes	12	-29.900	-27.941
<b>TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA FIN DE L'EXERCICE</b>		<b>816</b>	<b>733</b>

## NOTES AUX COMPTES ANNUELS CONSOLIDES

### NOTE 1. SCHEMA 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), tels qu'approuvés par la Commission européenne. Dans l'Arrêté Royal du 21 juin 2006, un schéma pour les comptes annuels des sicaf immobilières a été publié.

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

- ▶ Plus-values et moins-values réalisées sur les ventes d'immeubles
- ▶ Variations de la juste valeur des immeubles suite à l'évaluation 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 vers ou déduit des réserves.

### NOTE 2. PRINCIPES DE REPORTING FINANCIER

#### DECLARATION DE CONFORMITE

Intervest Offices est une sicaf immobilière dont le siège social est en Belgique. Les comptes annuels consolidés de la société au 31 décembre 2010 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 21 février 2011 et seront proposés pour approbation à l'assemblée générale des actionnaires du 6 avril 2011. Les comptes annuels consolidés sont rédigés conformément aux "International Financial Reporting Standards" (IFRS), tels qu'approuvés par la Commission européenne, conformément à l'Arrêté Royal 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 effectives pour les années comptables à partir du 1er janvier 2010.

#### NORMES NOUVELLES OU MODIFIEES ET INTERPRETATIONS EN VIGUEUR EN 2010

Les normes et interprétations suivantes sont entrées en vigueur en 2010 et ont influencé la présentation, les notes ou les états financiers du Groupe.

- ▶ **IFRS 3 - Regroupements d'entreprises**

La norme modifiée prescrit toujours l'utilisation de la méthode de l'acquisition pour le regroupement d'entreprises, mais apporte, entre autres, un changement significatif à la comptabilisation des coûts directement attribuables à l'acquisition, à la réalisation d'un regroupement d'entreprises en étapes, aux actifs d'impôt différé acquis, à l'évaluation d'intérêts minoritaires, à l'évaluation de paiements conditionnels. Les normes clarifient également le traitement des relations qui existaient éventuellement entre le Groupe et la filiale avant l'acquisition.

- ▶ **Amendement à IAS 27 - Etats financiers consolidés et individuels**

Avec la publication de IFRS 3 - Regroupements d'entreprises, IASB a également modifié IAS 27 relatif aux changements dans les parts d'intérêts détenues dans les filiales. Plus spécifiquement, les transactions avec les actionnaires minoritaires sont comptabilisées en capitaux propres lorsqu'il n'y a pas de changement de contrôle.

Les normes et interprétations suivantes sont d'application pour l'exercice clôturé mais n'ont aucun impact sur la présentation, les notes ou les résultats du Groupe: modifications à IFRS 5 et IFRS 7 dans le cadre du *Projet d'améliorations aux normes IFRS (mai 2008)*, modifications à IFRS 2, IFRS 5, IFRS 8, IAS 1, IAS 7, IAS 17, IAS 18, IAS 36, IAS 38, IAS 39, IFRIC 9, IFRIC 16 dans le cadre du *projet d'améliorations aux normes IFRS (avril 2009)*, modification à IAS 39 - *Éléments éligibles à la couverture*, modification à IFRS 2 - *Transactions intra-groupe* et l'incorporation de IFRIC 8 et IFRIC 11, IFRIC 12 - *Accords de Concession de services*, IFRIC 15 - *Contrats de construction de biens immobiliers*, IFRIC 16 - *Couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger*, IFRIC 17 - *Distribution d'actifs non monétaires aux propriétaires*, IFRIC 18 - *Transfert d'actifs provenant de clients*.

## NOUVELLES NORMES ET INTERPRETATIONS ET AMENDEMENTS QUI NE SONT PAS ENCORE EN VIGUEUR EN 2010

Modification à IAS 32 - *Classement des émissions de droits* (1/2/2010), IFRS 1 -, IFRIC 19 - *Extinction de passifs financiers avec des instruments de capitaux propres* (1/7/2010), Révision de IAS 24 - *Information relative aux parties liées* (1/1/2011), modification de IFRIC 14 - *Paiements d'avance d'exigences de financement minimal* (1/1/2011), améliorations au IFRS (2009-2010) (d'application pour les exercices à partir du 1 janvier 2011).

Le Groupe estime que ces normes et interprétations nouvelles et modifiées n'auront pas d'impact sur la présentation, les notes ou les résultats financiers.

IFRS 9 - *Instruments financiers: classification et mesures* (1/1/2003). Le Groupe doit vérifier l'impact de cette nouvelles normes, si d'application, sur la classification et l'évaluation d'actifs et passifs financiers, y compris les dérivés et la comptabilité de couverture.

## BASE DE PRESENTATION

Les comptes annuels consolidés sont exprimés en milliers d' €, arrondis au millier le plus proche.

Les principes comptables sont appliqués de manière cohérente et les comptes annuels consolidés sont rédigés avant la répartition du bénéfice.

## PRINCIPES DE CONSOLIDATION

### a. Filiales

Une filiale est une entité contrôlée par une autre entité (exclusivement ou conjointement). 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 aux 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 la rédaction des comptes annuels consolidés, éliminés. La liste des filiales est reprise à la note 21.

## REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES ET GOODWILL

Lorsque le Groupe acquiert la direction d'un regroupement intégré d'activités et d'actifs qui correspondent à la définition d'entreprise conformément à IFRS 3 - *Regroupements d'entreprises*, les actifs, passifs et tous les passifs conditionnels de l'entreprise acquise, sont comptabilisés séparément à la juste valeur à la date d'acquisition. Le goodwill représente la variation positive entre, d'une part, la somme de la valeur d'acquisition, l'intérêt détenu antérieurement dans l'entité qui n'avait pas été contrôlée précédemment (si d'application) et les intérêts minoritaires (si d'application) et, d'autre part, la juste valeur des actifs nets acquis. Si cette différence est négative ("goodwill négatif"), elle est immédiatement comptabilisée en résultat après confirmation des valeurs. Tous les frais de transaction sont immédiatement pris à charge et ne forment pas un élément de la détermination de la valeur d'acquisition.

Conformément à IFRS 3, le goodwill peut être déterminé sur une base provisoire à la date d'acquisition et adapté dans les 12 prochains mois.

Après sa comptabilisation initiale le goodwill n'est pas amorti mais soumis à un test de dépréciation (impairment test) qui doit être effectué au moins annuellement pour les entités génératrice de flux de trésorerie auxquelles le goodwill avait été affecté. Si la valeur comptable de l'entité génératrice de flux de trésorerie dépasse la valeur d'utilité, la dépréciation qui en découle est comptabilisée en résultat et affecté en premier lieu comme réduction du goodwill éventuel et affecté ensuite aux autres actifs de l'entité, en relation à leur valeur comptable. Une perte de valeur comptabilisée sur le goodwill n'est pas comptabilisée à nouveau au cours de l'année suivante.

Dans le cas de vente ou de perte de contrôle lors d'une vente partielle d'une filiale, le montant du goodwill affecté à cette entité est inclus dans la détermination du résultat de la vente.

Lorsque le Groupe acquiert un intérêt supplémentaire dans une filiale qui était déjà contrôlée précédemment ou lorsque le Groupe vend une part d'une participation dans une filiale sans perdre le contrôle, le goodwill reconnu au moment de l'acquisition du contrôle n'est pas influencé. La transaction avec les intérêts minoritaires influence les résultats reportés du Groupe.

## DEVISES ETRANGERES

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



## RESULTATS IMMOBILIERS

Les revenus sont évalués à la juste valeur du montant perçu ou pour lequel un droit a été obtenu. Les revenus ne sont comptabilisés que s'il est probable que les avantages économiques seront affectés à l'entité et pourront être définis avec suffisamment de certitude.

Les revenus locatifs, les paiements reçus dans le cadre de leasings opérationnels et les autres revenus et charges sont comptabilisés de façon linéaire au compte de résultats, dans 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 pour la rupture anticipée d'un contrat de bail 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 bail sont comptabilisées au compte de résultats 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.

Les indemnités payées et les frais de remise en état sont comptabilisés aux comptes de régularisation du passif jusqu'à ce que les travaux de remise en état de l'immeuble loué soient complètement terminés ou jusqu'au moment où le coût peut être déterminé avec suffisamment de certitude.

## CHARGES IMMOBILIERES ET FRAIS GENERAUX

Les charges sont évaluées à la juste valeur du montant versé ou dû et sont comptabilisées au compte de résultats, dans les périodes auxquelles elles se rapportent.

## RESULTATS DE VENTE ET VARIATION DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

Le résultat de la vente des immeubles de placement 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 frais de vente.

La variation de la juste valeur des immeubles de placement correspond à la différence entre la valeur comptable actuelle et la juste valeur précédente (telle qu'évaluée par l'expert immobilier indépendant). Telle comparaison est effectuée au moins quatre fois par an pour l'ensemble du portefeuille des immeubles de placement. Les mouvements de la juste valeur du bien immobilier sont comptabilisés au compte de résultats de l'exercice au cours duquel ils apparaissent.

## RESULTAT FINANCIER

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

## IMPOTS

Les impôts sur le résultat de l'exercice comprennent les impôts exigibles et différés relatifs à l'exercice et aux exercices précédents ainsi que l'exit tax due. La charge fiscale est comptabilisée au compte de résultats sauf si elle a trait à des éléments comptabilisés immédiatement aux 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, les taux de l'impôt en vigueur lors de la clôture sont utilisés.

Les précomptes sur le dividende sont comptabilisés en capitaux propres comme une partie du dividende jusqu'au moment où il est 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.

Les créances et obligations fiscales sont évaluées au taux de l'impôt d'application pour la période à laquelle elles se rapportent.

Les créances et obligations fiscales différées sont comptabilisées sur la base de la méthode de dette ('liability method') pour toutes les différences temporaires entre la base imposable et la valeur comptable à des fins de reporting financier, et ce tant pour les actifs que pour les passifs. Les créances fiscales différées ne sont reconnues que si des bénéfices imposables sont attendus, contre lesquels la créance fiscale différée peut être écoulee.

## RESULTAT ORDINAIRE NET ET RESULTAT NET DILUE PAR ACTION

Le résultat ordinaire 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 net 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, moins le cumul éventuel des amortissements et des pertes de valeur particulières, 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 immobilisations incorporelles font l'objet d'un amortissement linéaire sur leur durée d'utilité attendue. Les périodes d'amortissement sont réexaminées au moins à la clôture de chaque exercice.

## IMMEUBLES DE PLACEMENT

### a. Définition

Les immeubles de placement comprennent tous immeubles et terrains prêts à être loués et qui génèrent (entièrement ou partiellement) des revenus locatifs, y compris les immeubles dont une partie limitée est utilisée pour utilisation personnelle.

### 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 par l'acquisition des actions d'une société immobilière, par l'apport en nature d'un immeuble contre l'émission d'actions nouvelles ou la fusion par absorption 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, etc). Ces frais sont à charge du compte de résultat au poste "Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état". Ce locataire a souvent payé une indemnité afin de remettre (partiellement) l'immeuble dans son état initial. Les indemnités reçues 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 une garantie suffisante du montant de ces travaux est obtenue. A ce moment, tant les revenus de l'indemnité que les charges de la remise en état sont transférés au 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 portés à l'actif.

**4. les avantages locatifs:** ceux-ci ont trait aux interventions que le propriétaire consent en faveur du locataire au niveau des travaux d'aménagement visant à convaincre le locataire de louer des espaces existants ou supplémentaires. A titre d'exemple, l'aménagement de bureaux, une publicité sur le toit, la création d'espaces sociaux supplémentaires. Ces frais sont répartis sur la période qui s'étend du début du contrat de bail jusqu'à la prochaine possibilité de résiliation du contrat de bail et sont comptabilisés en déduction 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, rédigés par l'International Valuation Standards Committee.

Les évaluations sont effectuées en actualisant le loyer annuel net reçu des locataires 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 au 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 concernant l'importance de ces droits d'enregistrement. (voir [www.beama.be](http://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).

La différence entre la juste valeur de l'immobilier et la valeur d'investissement de l'immobilier telle que fixée par les experts immobiliers indépendants, est comptabilisée au poste "Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement" dans les capitaux propres.

Les pertes ou profits qui résultent d'une modification de la juste valeur d'un immeuble de placement sont comptabilisés au 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.

Les immeubles à usage personnel sont comptabilisés au 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 réalisés sur la vente.

Les pertes ou profits réalisés sur la vente d'un immeuble de placement sont comptabilisés au 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, imputés aux réserves.

#### f. Actifs détenus en vue de la vente

Les actifs détenus en vue de la vente se rapportent à des biens immobiliers dont la valeur comptable sera réalisée lors de transaction de vente et non par son utilisation prolongée. Les immeubles détenus en vue de la vente sont évalués conformément IAS 40 à la juste valeur.

## AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

#### a. Définition

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

#### b. Evaluation

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 particulières

Les autres immobilisations corporelles sont amorties sur base du mode linéaire. L'amortissement prend cours lorsque l'actif est prêt à l'usage, tel que prévu par le management. 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 %

S'il existe des indications montrant qu'un actif a subi une perte de valeur particulière, la valeur comptable est comparée à la valeur recouvrable. Si la valeur comptable est supérieure à la valeur recouvrable, une perte de valeur particulière 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) au compte de résultats.

## PERTES DE VALEUR

La valeur comptable des actifs de l'entreprise est analysée périodiquement afin d'examiner si des dépréciations sont à envisager. Les pertes de valeur particulières sont comptabilisées au compte de résultats si la valeur comptable de l'actif est supérieure à la valeur recouvrable.

## INSTRUMENTS FINANCIERS

### a. Créances commerciales

Les créances commerciales sont comptabilisées initialement à la juste valeur, et sont ensuite évaluées au coût amorti, calculé sur base de la méthode de taux d'intérêt effectif. Les pertes de valeur particulières adaptées sont comptabilisées au compte de résultats pour les montants estimés non réalisables s'il y a des indications objectives qu'une perte de valeur particulière est apparue. Le montant de la perte est déterminé comme étant la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur au comptant des flux de trésorerie futurs estimés, rendus liquides au taux d'intérêt effectif d'origine après comptabilisation initiale.

### b. Investissements

Les investissements sont comptabilisés ou ne sont plus comptabilisés à la date de transaction si l'achat ou la vente de l'investissement est lié à un contrat dont les modalités imposent la livraison de l'actif dans le délai défini généralement par la réglementation ou par une convention sur le marché concerné. Ils sont comptabilisés initialement à la juste valeur, augmentée des frais de transactions directement attribuables.

Les titres de créances dont le Groupe a l'intention manifeste et la capacité de conserver jusqu'à la fin de l'échéance sont évalués au coût amorti à l'aide de la méthode de taux d'intérêt effectif et diminués de comptabilisations éventuelles suite aux pertes de valeur particulières afin de tenir compte des montants non réalisables. Telles pertes de valeur particulières sont reprises au compte de résultats uniquement s'il y a des indications objectives de pertes de valeur particulières. Les pertes de valeur particulières sont reprises dans les périodes ultérieures lorsque la hausse de la valeur réalisable peut être objectivement liée à un événement qui a eu lieu après la comptabilisation. La reprise ne peut être supérieure au coût amorti qui aurait été obtenu si la dépréciation particulière n'avait pas été comptabilisée.

### c. Trésorerie et équivalents de trésorerie

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 ne présentent aucun risque matériel de perte de valeur.

### d. Passifs financiers et capitaux propres

Les passifs financiers et les instruments de capitaux propres émis par le Groupe sont classés sur base de la réalité économique des accords contractuels et des définitions d'un passif financier en d'un instrument de capitaux propres. Un instrument de capitaux propres est tout contrat qui comprend un intérêt résiduel dans l'actif du Groupe, après déduction de tous les passifs. Les principes de reporting financier relatifs aux passifs financiers spécifiques et les instruments de capitaux propres sont décrits ci-dessous.

### e. Prêts porteurs d'intérêt

Les prêts bancaires porteurs d'intérêt et les dépassements de crédit sont évalués initialement à la juste valeur et sont évalués ensuite au coût amorti, calculé sur base de la méthode de taux d'intérêt effectif. Toute différence entre les rentrées (après frais de transaction) et le règlement et le remboursement d'un prêt est comptabilisée pour la durée du prêt selon les principes de reporting financier relatifs aux frais de financement qui sont appliqués par le Groupe.

### f. Dettes commerciales

Les dettes commerciales sont évaluées initialement à la juste valeur et sont évaluées ensuite au coût amorti, calculé sur base de la méthode de taux d'intérêt effectif.

### g. Instruments de capitaux propres

Les instruments de capitaux propres émis par une entreprise sont comptabilisés pour le montant des sommes reçues (après déduction des frais d'émission pouvant être affectés directement).

### h. Dérivés

Le Groupe utilise des dérivés afin de limiter le risque relatif aux fluctuations défavorables des taux d'intérêt provenant des activités d'exploitation, financières et d'investissement. Le Groupe utilise ces instruments dans un but non spéculatif et ne détient pas des dérivés ou ne dépense pas des dérivés à des fins de négoce (trading).

Les dérivés sont comptabilisés initialement au coût et sont, après comptabilisation initiale, évalués à la juste valeur.

#### ► Dérivés qui ne peuvent être classés comme couverture

Certains dérivés ne se qualifient pas comme transactions de couverture. Les changements de la juste valeur de chaque dérivé qui ne se qualifie pas comme transaction de couverture sont comptabilisés directement au compte de résultats.

### ► **Comptabilité de couverture**

Le Groupe a désigné certains instruments de couverture comme de flux de trésorerie.

La part effective des variations de la juste valeur des dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie sont comptabilisés au résultat global. La part non effective est comptabilisée au compte de résultats à la ligne "Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)".

Les montants qui étaient comptabilisés précédemment au résultat global et cumulés dans les capitaux propres sont reclassés vers le compte de résultats lorsque l'élément couvert est comptabilisé au compte de résultats à la même ligne que l'élément de couverture comptabilisé. Si la couverture de flux de trésorerie d'un engagement fixe ou d'une transaction future prévue mène à la comptabilisation d'un actif non financier ou d'un passif non financier, quand l'actif ou le passif est comptabilisé, les profits et pertes de l'instrument financier dérivé qui étaient traités précédemment comme capitaux propres, sont comptabilisés à l'évaluation initiale de l'actif ou du passif.

La comptabilité de couverture est arrêtée lorsque le Groupe annule la relation de couverture, vend ou met fin ou exerce l'instrument de couverture, ou lorsque la relation de couverture ne remplit plus les conditions de comptabilité de couverture. Les profits et pertes cumulés en capitaux propres restent dans les capitaux propres lorsque la transaction future est finalement comptabilisée au compte de résultats. Lorsque la future transaction n'est plus attendue, le profit ou la perte sont cumulés en capitaux propres et comptabilisés immédiatement au compte de résultats.

#### **i. Actions propres**

Si les actions propres sont rachetées, ce montant, y compris les frais imputables directement, est comptabilisé en déduction des capitaux propres.

## **PROVISIONS**

Une provision est un passif dont l'échéance ou le montant est incertain. Le montant comptabilisé en provision est la meilleure estimation des dépenses nécessaires au règlement du passif existant à la date de clôture.

Les provisions sont uniquement comptabilisées lorsqu'un passif existant (juridique ou implicite) apparaît résultant d'événements passés, qui mènera probablement à une sortie de ressources et duquel le montant du passif peut être évalué de façon fiable.

## **INDEMNITE DE DEPART**

Les contributions au contrat d'assurance de groupe du type "cotisation définie" sont comptabilisées comme charge de la période de reporting au cours de laquelle les prestations y afférentes sont effectuées par les employés.

## **DISTRIBUTION DE DIVIDENDE**

Les dividendes font parties des réserves jusqu'à ce l'assemblée générale des actionnaires attribue les dividendes. Par conséquent, les dividendes sont comptabilisés comme passif dans les comptes annuels de la période au cours de laquelle la distribution de dividendes est approuvée par l'assemblée générale des actionnaires.

## **FAITS POSTERIEURS A LA DATE DU BILAN**

Les faits postérieurs à la date du bilan sont les faits, favorables et défavorables, qui se produisent entre la date du bilan et la date à laquelle les comptes annuels sont approuvés pour publication. Pour les événements procurant des informations sur la situation réelle à la date du bilan, le résultat est traité au compte de résultats.

## NOTE 3.

## INFORMATION SEGMENTEE

## PAR SEGMENT D'ACTIVITE

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'espaces de bureaux.
- ▶ La catégorie "immeubles semi-industriels" concerne les immeubles ayant une fonction logistique, les entrepôts et les 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 RESULTATS PAR SEGMENT

SEGMENTATION D'ACTIVITE	Bureaux		Immeubles semi-industriels		Corporate		TOTAL	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
<i>en milliers €</i>								
Revenus locatifs	27.879	30.280	10.644	12.192			38.523	42.472
Charges relatives à la location	-17	-89	-77	-71			-94	-160
<b>Résultat locatif net</b>	<b>27.862</b>	<b>30.191</b>	<b>10.567</b>	<b>12.121</b>			<b>38.429</b>	<b>42.312</b>
Revenus et charges relatifs à la gestion	802	364	19	-50			821	314
<b>Résultat immobilier</b>	<b>28.664</b>	<b>30.555</b>	<b>10.586</b>	<b>12.071</b>			<b>39.250</b>	<b>42.626</b>
<b>Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille</b>	<b>27.718</b>	<b>29.086</b>	<b>10.151</b>	<b>11.673</b>	<b>-2.892</b>	<b>-3.032</b>	<b>34.977</b>	<b>37.727</b>
Résultat sur ventes des immeubles de placement	464	0	0	0			464	0
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-9.168	-22.857	29	-9.413			-9.139	-32.270
<b>Résultat d'exploitation dus segment</b>	<b>19.014</b>	<b>6.229</b>	<b>10.180</b>	<b>2.260</b>	<b>-2.892</b>	<b>-3.032</b>	<b>26.302</b>	<b>5.457</b>
Résultat financier					-8.854	-8.002	-8.854	-8.002
Impôts					-17	-52	-17	-52
<b>RESULTAT NET</b>	<b>19.014</b>	<b>6.229</b>	<b>10.180</b>	<b>2.260</b>	<b>-11.763</b>	<b>-11.086</b>	<b>17.431</b>	<b>-2.597</b>

## CHIFFRES CLES PAR SEGMENT

SEGMENTATION D'ACTIVITE	Bureaux		Immeubles semi-industriels		TOTAL	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
<i>en milliers €</i>						
Juste valeur des biens immobiliers	363.356	378.683	163.324	162.134	526.680	540.817
Désinvestissements au cours de l'exercice (juste valeur)	6.557	0	0	0	6.557	0
Valeur d'investissement des biens immobiliers	372.440	388.150	167.489	166.273	539.929	554.423
Rendement comptable du segment (%)	7,7 %	8,0 %	6,5 %	7,5 %	7,3 %	7,9 %
Surface locative totale (m <sup>2</sup> )	231.109	236.459	304.311	304.311	535.420	540.770
Taux d'occupation (%)	85 %	90 %	84 %	83 %	85 %	88 %

## REVENUS LOCATIFS

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Loyers	38.996	41.570
Revenus garantis	565	1.490
Réductions de loyer	-1.573	-1.424
Avantages locatifs ('concessions aux locataires')	-174	-127
Indemnités de rupture anticipée de bail	709	963
<b>Total des revenus locatifs</b>	<b>38.523</b>	<b>42.472</b>

Les revenus locatifs comprennent les loyers, les rentrées des contrats de leasing opérationnel et les revenus qui s'y rapportent directement, comme les garanties locatives octroyées par des promoteurs et les indemnités de rupture anticipée de contrats de bail, moins les réductions de loyer et les avantages locatifs octroyés (*incentives*). Les réductions de loyer et les avantages locatifs sont répartis sur la période allant de l'entrée en vigueur du contrat de bail jusqu'à la première possibilité de résiliation du contrat de bail par le locataire.

Les revenus locatifs d'Intervest Offices sont répartis sur presque 200 locataires différents ce qui limite le risque débiteur et améliore la stabilité des revenus. Les dix principaux locataires représentent 48 % (51 % en 2009) des revenus locatifs et, mis à part la Commission Européenne, ce sont souvent des entreprises de premier ordre au sein de leur secteur et qui font souvent partie de compagnies internationales. Le locataire principal représente 11 % des revenus locatifs (10 % en 2009). En 2010, il y a 4 locataires dont les revenus locatifs sur base individuelle représentent plus de 5 % de la totalité des revenus locatifs d'Intervest Offices (5 locataires en 2009).

Pour une information détaillée des indemnités de rupture anticipée des contrats de bail, il est référé à la note 17 des comptes de régularisation.

## APERCU 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>	2010	2009
Créances avec une échéance restante de:		
Echéant dans l'année	31.425	32.804
Entre un et cinq ans	62.684	66.204
A plus de cinq ans	9.785	13.036
<b>Total des futurs revenus locatifs minimaux</b>	<b>103.894</b>	<b>112.044</b>

## CHARGES RELATIVES A LA LOCATION

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Loyers à payer sur actifs loués et indemnités de baux emphytéotiques	-33	-37
Réductions de valeur sur créances commerciales	-108	-150
Reprises de réductions de valeur sur créances commerciales	47	27
<b>Total des charges relatives à la location</b>	<b>-94</b>	<b>-160</b>

Les charges relatives à la location se rapportent principalement aux réductions de valeur et reprises de réductions de valeur sur les créances commerciales qui sont comptabilisées au résultat si la valeur comptable est supérieure à la valeur de réalisation estimée. Cette rubrique comprend également les charges pour la location de terrains et immeubles offerts à la location aux locataires par la sicaf immobilière.

## RECUPERATION DES CHARGES IMMOBILIERES

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Indemnisations	162	0
Montants reçus des locataires pour la gestion des immeubles loués	599	644
<b>Total de la récupération des charges immobilières</b>	<b>761</b>	<b>644</b>

La récupération des charges immobilières se rapporte principalement aux indemnisations que reçoit le Groupe de ses locataires pour la gestion des immeubles loués et la facturation des charges locatives aux locataires, comme démontré dans le tableau suivants.



## FACTURATION DES CHARGES LOCATIVES ET TAXES

### RECUPERATION DES CHARGES LOCATIVES ET TAXES NORMALEMENT ASSUMÉES PAR LES LOCATAIRES SUR IMMEUBLES LOUÉS

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Refacturation de charges locatives assumées par le propriétaire	4.555	4.159
Refacturation des précomptes et taxes sur immeubles loués	5.208	1.030
<b>Total de la récupération des charges locatives et taxes normalement assumées par les locataires sur immeubles loués</b>	<b>9.763</b>	<b>5.189</b>

### CHARGES LOCATIVES ET TAXES NORMALEMENT ASSUMÉES PAR LES LOCATAIRES SUR IMMEUBLES LOUÉS

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Charges locatives assumées par le propriétaire	-4.555	-4.142
Précomptes et taxes sur immeubles loués	-5.205	-1.030
<b>Total des charges locatives et taxes normalement assumées par les locataires sur immeubles loués</b>	<b>-9.760</b>	<b>-5.172</b>
<b>SOLDE TOTAL DES CHARGES LOCATIVES ET TAXES RECUPERÉES</b>	<b>3</b>	<b>17</b>

Les charges locatives et les taxes sur les immeubles loués et la récupération de ces charges se rapportent aux charges qui, selon la loi ou les usages, sont à charge du locataire ou du lessee.

Ces charges comprennent essentiellement le précompte immobilier, l'électricité, l'eau, le nettoyage, le lavage des vitres, la maintenance technique, l'entretien des espaces verts, etc. La gestion des immeubles (immeubles de bureaux) est prise en charge par le propriétaire lui-même ou est donnée en sous-traitance à des gestionnaires immobiliers externes (immeubles semi-industriels et Mechelen Campus).

Le propriétaire refacturera ou non ces charges selon les clauses du contrat conclu avec le locataire. Ce décompte se fait sur base annuelle (à l'exception de quelques immeubles de bureaux dont le décompte se fait sur base trimestrielle). Au cours de l'exercice des acomptes sont facturés aux locataires.

En 2010, la facturation des précomptes et taxes a augmenté étant donné que les déclarations d'imposition du précompte immobilier relatif à l'exercice 2009 d'un montant total de € 2,1 millions n'ont été reçus qu'en 2010, et donc avec un an de retard, de l'Administration flamande des impôts.

## FRAIS TECHNIQUES

<i>en milliers €</i>	2010	2009
<b>Frais techniques récurrents</b>	<b>-498</b>	<b>-619</b>
Entretien	-474	-588
Primes d'assurance	-24	-31
<b>Frais techniques non récurrents</b>	<b>-16</b>	<b>-20</b>
Sinistres	-18	-35
Indemnisations des sinistres par les assureurs	2	15
<b>Total des frais techniques</b>	<b>-514</b>	<b>-639</b>

Les frais techniques comprennent, entre autres, des frais d'entretien et les primes d'assurance. Les frais d'entretien qui peuvent être considérés comme rénovation d'un immeuble existant parce qu'ils impliquent une amélioration du rendement ou du loyer, ne sont pas comptabilisés comme frais, mais sont activés.

## FRAIS COMMERCIAUX

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Commissions des agents immobiliers	-38	-100
Publicité	-126	-147
Honoraires d'avocats et frais juridiques	-110	-102
<b>Total des frais commerciaux</b>	<b>-274</b>	<b>-349</b>

Les frais commerciaux comprennent, entre autres, les commissions des agents immobiliers.

Les commissions payées aux agents immobiliers après une période d'inoccupation sont activées, étant donné que les experts immobiliers, après une période d'inoccupation, réduisent les commissions estimées de la valeur estimée des biens immobiliers. Les commissions payées aux agents après une relocation immédiate, sans période d'inoccupation, ne sont pas activées et sont à charge du résultat étant donné que les experts immobiliers ne tiennent pas compte de ces commissions lors de leur évaluation.

## CHARGES ET TAXES SUR IMMEUBLES NON LOUES

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Frais d'inoccupation de l'exercice	-714	-544
Frais d'inoccupation de l'exercice précédent	87	0
Précompte immobilier sur l'inoccupation	-622	-252
Récupération du précompte immobilier sur l'inoccupation	575	15
<b>Total des charges et taxes sur immeubles non loués</b>	<b>-674</b>	<b>-781</b>

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.

La baisse des charges et taxes sur immeubles non loués de € 0,1 million par rapport à 2009 provient principalement du coût du remboursement unique moins élevé que prévu par le Gouvernement flamand du précompte immobilier pour les immeubles inoccupés pour l'exercice 2005 et 2006.

## FRAIS DE GESTION IMMOBILIERE

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Honoraires versés aux gérants externes	-69	-79
Frais de gestion interne du patrimoine	-1.669	-1.697
<b>Total des frais de gestion immobilière</b>	<b>-1.738</b>	<b>-1.776</b>

Les frais de gestion de l'immobilier désignent les frais qui se rapportent à la gestion des immeubles. Ceux-ci comprennent les frais de personnel et les frais indirects de la direction et du personnel (tels que les frais de bureaux, les frais de fonctionnement, etc.) qui assument la gestion du portefeuille et des locations, ainsi que les amortissements et les réductions de valeur sur les immobilisations corporelles utilisés pour cette gestion et les autres charges d'exploitation pouvant être affectées à la gestion des biens immobiliers.

## AUTRES CHARGES IMMOBILIERES

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Charges incombant au propriétaire	-3	-153
Autres charges immobilières	-21	-22
<b>Total des autres charges immobilières</b>	<b>-24</b>	<b>-175</b>

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>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Impôt OPC	-238	-264
Banque dépositaire	-11	-11
Honoraires du commissaire	-85	-85
Rémunération des administrateurs	-37	-32
Pourvoyeur de liquidité	-14	-14
Service financier	-35	-57
Rémunérations du personnel	-426	-465
Autres frais	-208	-256
<b>Total des frais généraux</b>	<b>-1.054</b>	<b>-1.184</b>

Les frais généraux désignent tous les frais liés à la gestion de la sicaf immobilière, ainsi que les frais qui ne peuvent être imputés à la gestion des biens immobiliers. Ces charges d'exploitation incluent notamment les frais généraux administratifs, les coûts liés au personnel assumant la gestion de la société, les amortissements et les réductions de valeur sur les immobilisations corporelles utilisés pour cette gestion et d'autres charges d'exploitation.

## NOTE 7.

## REMUNERATIONS DU PERSONNEL

en milliers €	2010			2009		
	Frais liés à la gestion interne du patrimoine	Frais liés à la gestion du fonds	TOTAL	Frais liés à la gestion interne du patrimoine	Frais liés à la gestion du fonds	TOTAL
<b>Rémunérations du personnel et des collaborateurs indépendants</b>	<b>951</b>	<b>234</b>	<b>1.185</b>	<b>935</b>	<b>276</b>	<b>1.211</b>
Salaires et autres rémunérations payés dans les 12 mois	686	166	852	666	188	854
Pensions et rémunérations après départ	22	6	28	21	7	28
Indemnités de licenciement	0	0	0	8	0	8
Sécurité sociale	152	41	193	148	50	198
Rémunérations variables	55	11	66	48	16	64
Autres charges	36	10	46	44	15	59
<b>Rémunérations du comité de direction</b>	<b>87</b>	<b>193</b>	<b>280</b>	<b>85</b>	<b>189</b>	<b>274</b>
Président comité de direction	87	87	174	85	86	171
<i>Rémunération fixe</i>	82	83	165	82	83	165
<i>Rémunération variable</i>	5	4	9	3	3	6
Autre membre du comité de direction	0	105	105	0	103	103
<i>Rémunération fixe</i>	0	85	85	0	85	85
<i>Rémunération variable</i>	0	8	8	0	6	6
<i>Obligations de pension</i>	0	12	12	0	12	12
<b>TOTAL REMUNERATIONS DU PERSONNEL</b>	<b>1.039</b>	<b>426</b>	<b>1.465</b>	<b>1.020</b>	<b>465</b>	<b>1.485</b>

Le nombre d'employés et de collaborateurs indépendants à la fin de l'année 2010, exprimé en équivalents temps plein, s'élève à 11 membres du personnel pour la gestion interne du patrimoine (2009: 11) et à 4 membres du personnel pour la gestion du fonds (2009: 4). Le nombre de membres de la direction s'élève à 3, dont 1 non rémunéré.

En ce qui concerne le personnel fixe, les rémunérations, les gratifications supplémentaires, les indemnités de départ, 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 comptabilisées au 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 de groupe, les assurances vie et d'invalidité et les assurances hospitalisation. Intervest Offices a conclu pour son personnel fixe un contrat d'assurance de groupe du type "cotisation définie" (defined contribution plan) auprès d'une compagnie d'assurances externe. La société verse des cotisations à ce fonds qui est indépendant de la société. Un plan d'épargne pension avec règlement de cotisations définies 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 du plan d'assurance sont financées par l'entreprise. Ce contrat d'assurance de groupe respecte la loi Vandebroucke sur les pensions. Les obligations en matière de cotisations sont comptabilisées au compte de résultats au cours de la période concernée.

**NOTE 8.****RESULTAT SUR VENTES DES IMMEUBLES DE PLACEMENT**

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Valeur d'acquisition	5.986	0
Plus-values cumulées et pertes de valeur particulières	571	0
<b>Valeur comptable (juste valeur)</b>	<b>6.557</b>	<b>0</b>
Prix de vente	7.200	0
Frais de vente	-179	0
<b>Revenu net de la vente</b>	<b>7.021</b>	<b>0</b>
<b>Total résultat sur ventes des immeubles de placement</b>	<b>464</b>	<b>0</b>

Le résultat sur ventes des immeubles de placement comprend la plus-value réalisée lors de la vente du Latem Business Park en juillet 2010.

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

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Variation positive des immeubles de placement	3.878	7.321
Variation négative des immeubles de placement	-12.403	-39.107
<b>Sous-total de la variation des immeubles de placement</b>	<b>-8.525</b>	<b>-31.786</b>
Etalement des réductions locatives et concessions aux locataires	-614	-573
Autres variations liées à la juste valeur	0	89
<b>Sous-total des autres variations liées à la juste valeur des immeubles de placement</b>	<b>-614</b>	<b>-484</b>
<b>Total des variations de la juste valeur des immeubles de placement</b>	<b>-9.139</b>	<b>-32.270</b>

Les variations de la juste valeur des immeubles de placement comprennent principalement la baisse de la juste valeur du portefeuille immobilier de la sicaf immobilière de € 8,5 millions ou 1,6 % à composition constante du portefeuille. En 2010, la juste valeur du portefeuille de bureaux a baissé de € 9,1 millions principalement suite au départ de Tibotec-Virco d'une partie de l'Intercity Business Park et de Mechelen Campus et l'augmentation de l'inoccupation dans le portefeuille. La juste valeur de l'immobilier semi-industriel a augmenté de € 0,5 million en 2010 grâce aux nouvelles locations et aux prolongations de contrats de bail existants.

## NOTE 10. RESULTAT FINANCIER

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Revenus financiers	45	101
Charges d'intérêt à taux d'intérêt fixe	-8.771	-5.979
Charges d'intérêt à taux d'intérêt variable	-772	-1.743
Autres charges financières	-11	-141
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives – IAS 39)	655	-240
<b>Total du résultat financier</b>	<b>-8.854</b>	<b>-8.002</b>

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

## CHARGES D'INTERET REPARTIES SELON LA DATE D'ECHEANCE DE LA LIGNE DE CREDIT

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Charges d'intérêt pour les dettes financières non courantes	-6.815	-7.038
Charges d'intérêt pour les dettes financières courantes	-2.728	-684
<b>Total des charges d'intérêt</b>	<b>-9.543</b>	<b>-7.722</b>

Le taux d'intérêt moyen des dettes financières non courantes s'élève en 2010 à 4,6 % y compris les marges bancaires (2009: 3,2 %). Le taux d'intérêt moyen des dettes financières courantes s'élève en 2010 à 3,0 % y compris les marges bancaires (2009: 3,3 %). Le taux d'intérêt moyen total s'élève en 2010 à 4,0 % y compris les marges bancaires en comparaison à 3,2 % en 2009.

Le futur cash-outflow (hypothétique) des charges d'intérêt des prêts utilisés au 31 décembre 2010 au taux d'intérêt variable du 31 décembre 2010 s'élève à € 10,7 millions (2009: € 6,9 millions).

## NOTE 11. IMPOTS

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Impôt des sociétés	-17	-52
<b>Total des impôts</b>	<b>-17</b>	<b>-52</b>

Par l'Arrêté Royal du 10 avril 1995, le législateur a donné un statut fiscal favorable aux sicaf immobilières. Si une société adopte le statut de sicaf immobilière, ou si une société (ordinaire) fusionne avec une sicaf immobilière, elle doit payer un impôt unique (exit tax). Ensuite la sicaf immobilière est uniquement soumise aux impôts sur des parties très spécifiques, telles que les "dépenses rejetées". Sur la majorité du bénéfice qui provient des locations et des plus-values sur les ventes des immeubles de placement, aucun impôt des sociétés n'est payé.

## NOTE 12. NOMBRE D' ACTIONS ET RESULTAT PAR ACTION

### MOUVEMENT DU NOMBRE D' ACTIONS

	2010	2009
Nombre d'actions au début de l'exercice	13.907.267	13.900.902
Nombre d'actions émises	0	6.365
Nombre d'actions à la fin de l'exercice	13.907.267	13.907.267
Nombre d'actions copartageantes	13.907.267	13.907.267
Adaptations pour le calcul du résultat dilué par action	0	0
Moyenne pondérée du nombre d'actions pour le calcul du résultat dilué par action	13.907.267	13.907.267

### DETERMINATION DU MONTANT DE LA DISTRIBUTION OBLIGATOIRE DU DIVIDENDE

Le montant qui peut être distribué est déterminé conformément à l'article 27 § 1 et Chapitre 3 de l'annexe C de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010.

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Résultat net selon les comptes annuels statutaires	17.431	-2.574
Transactions de nature non cash-flow à adapter, comprises dans le résultat net:		
Amortissements et reprises d'amortissements	144	189
Réductions de valeur et reprises	61	124
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	-655	240
Résultat sur ventes des immeubles de placement	-464	0
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	9.139	32.285
<b>Résultat corrigé pour la distribution obligatoire</b>	<b>25.656</b>	<b>30.264</b>
<b>Distribution obligatoire: 80 %<sup>16</sup></b>	<b>20.525</b>	<b>24.211</b>
Résultat d'exploitation distribuable (comptes annuels statutaires)	25.451	29.951
Résultat d'exploitation distribuable (comptes annuels consolidés)	25.451	29.913

Le résultat corrigé ne doit pas subir des adaptations pour d'éventuelles plus-values non exonérées sur les ventes des immeubles de placement ou les réductions des dettes. Par conséquent, le résultat corrigé est égal au montant applicable pour la distribution obligatoire de 80 %.

Intervest Offices choisit de distribuer 100 % du résultat d'exploitation distribuable consolidé à ses actionnaires.

Le résultat d'exploitation distribuable consolidé est disponible pour être distribué conformément à l'article 617 du Code des Sociétés, conformément à la méthode de calcul du Chapitre 4 de l'annexe C de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010.

<sup>16</sup> Etant donné qu'Intervest Offices a réalisé un résultat net négatif au cours de l'exercice 2009 (suite aux variations négatives de la juste valeur des immeubles de placement), la sicaf immobilière n'avait d'un point de vue juridique pas d'obligation de distribuer un dividende pour l'exercice 2009. Cependant, la sicaf immobilière a réalisé au cours de l'exercice 2009 un résultat d'exploitation distribuable de € 29.951.000 et il y avait suffisamment de flux de trésorerie dans l'entreprise de sorte que la sicaf immobilière a opté, conformément à sa politique de dividende, de procéder à une distribution du dividende de 100 % du résultat d'exploitation distribuable consolidé.



## CALCUL DU RESULTAT PAR ACTION

<i>in €</i>	2010	2009
Résultat net ordinaire par action	1,25	-0,19
Résultat net dilué par action	1,25	-0,19
Résultat d'exploitation distribuable par action	1,83	2,15

## DIVIDENDE PROPOSE 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 6 avril 2011. La distribution de dividendes n'a pas été reprise en tant que passif, conformément IAS 10, et n'a aucun effet sur l'imposition du bénéfice.

	2010	2009
Dividende par action (€)	1,83	2,15
Rémunération du capital (€ 000)	25.450	29.900
Distribution de dividendes exprimée en pourcentage du résultat d'exploitation distribuable consolidé (%)	100 %	100 %

## NOTE 13. ACTIFS NON COURANTS: IMMEUBLES DE PLACEMENT

### TABLEAU DES INVESTISSEMENTS ET DES REVALORISATIONS

<i>en milliers €</i>	2010	2009
<b>Solde au terme de l'exercice précédent</b>	<b>540.817</b>	<b>572.055</b>
Investissements dans des immeubles de placement existants	944	548
Ventes des immeubles de placement	-6.556	0
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-8.525	-31.786
<b>Solde au terme de l'exercice</b>	<b>526.680</b>	<b>540.817</b>
AUTRES INFORMATIONS		
Valeur d'investissement de l'immobilier	539.929	554.423

En 2010, la juste valeur du portefeuille immobilier de la sicaf immobilière a baissé de € 14,1 millions et s'élève à € 527 millions (€ 541 millions au 31 décembre 2009). Cette baisse de la juste valeur provient de :

- ▶ La vente du parc de bureaux Latem Business Park ayant une juste valeur de € 6,6 millions (prix de vente € 7,2 millions)
- ▶ La baisse de la juste valeur du portefeuille existant de € 8,5 millions ou 1,6 % (par rapport à la juste valeur totale au 31 décembre 2009, hors le Latem Business Park) suite à l'inoccupation plus élevée dans le portefeuille immobilier
- ▶ Des investissements dans le portefeuille immobilier existant de € 0,9 million.

Il est référé à la note 9 pour l'explication de la variation négative de la juste valeur des immeubles de placement.

Pour l'analyse de sensibilité de l'évaluation des biens immobiliers, il est référé à la description des principaux facteurs de risques et des systèmes internes de contrôle et de gestion des risques.

## NOTE 14. ACTIFS COURANTS

### CREANCES COMMERCIALES

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Créances commerciales	812	845
Factures à établir	783	530
Notes de crédits à recevoir	115	0
Débiteurs douteux	360	356
Provision débiteurs douteux	-360	-356
Autres créances commerciales	16	29
<b>Total des créances commerciales</b>	<b>1.726</b>	<b>1.404</b>

Par un credit control stricte le crédit clients dû ne comprend que 8 jours au 31 décembre 2010.

## ANALYSE D'ANCIENNETE DES CREANCES COMMERCIALES

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Créances < 30 jours	388	409
Créances 30-90 jours	62	155
Créances > 90 jours	362	281
<b>Total des créances commerciales dues</b>	<b>812</b>	<b>845</b>

Pour le suivi des risques débiteurs utilisé par Intervest Offices, il est référé à la description des principaux facteurs de risques et des systèmes internes de contrôle et de gestion des risques.

## CREANCES FISCALES ET AUTRES ACTIFS COURANTS

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Impôts des sociétés à récupérer	217	217
Exit tax à récupérer	217	217
Précompte mobilier à récupérer sur les bonus de liquidation suite aux fusions	1.348	1.348
Autres créances	161	212
<b>Total des créances fiscales et autres actifs courants</b>	<b>1.943</b>	<b>1.994</b>

Il est référé à la note 23 pour le commentaire sur la situation fiscale du Groupe.

## COMPTES DE REGULARISATION

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Précompte immobilier à récupérer	736	234
Frais à reporter	421	295
<i>Frais relatifs aux emprunts</i>	326	184
<i>Autres frais à reporter</i>	95	111
Autres revenus à attribuer	2	14
<b>Total des comptes de régularisation</b>	<b>1.159</b>	<b>543</b>

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.

Les déclarations d'imposition pour le précompte immobilier relatives à 2009 ainsi que 2010 ont été reçues en 2010.

## 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
Date	Opération	en milliers €	en milliers €	en unités	en unités
08.08.1996	Constitution	62	62	1.000	1.000
05.02.1999	Augmentation de capital par 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
01.04.2009	Fusion par absorption de la société anonyme Edicorp	4	<b>126.729</b>	6.365	<b>13.907.267</b>

Au 31 décembre 2010, le capital social s'élève à € 126.728.871 et est réparti en 13.907.267 actions libérées sans mention de la valeur nominale.

## CAPITAL AUTORISE

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 numéraire ou en nature, 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 13 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux 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 7 avril 2010, c'est-à-dire à compter du 28 avril 2010. Cette autorisation est valable jusqu'au 28 avril 2015. L'autorisation pour faire usage du capital autorisé comme moyen de défense lors d'une offre de reprise n'est, conformément à l'article 607, deuxième paragraphe du Code des Sociétés, valable que trois ans et expire le 28 avril 2013. 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 2010, le conseil d'administration n'a pas utilisé le pouvoir qui lui est conféré d'exploiter les montants du capital autorisé.

## RACHAT D' ACTIONS PROPRES

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 du 7 avril 2010, i.e. à partir du 28 avril 2010. Cette autorisation est valable jusqu'au 28 avril 2013 et est renouvelable.

## AUGMENTATION DE CAPITAL

Toute augmentation de capital sera exécutée conformément aux articles 581 à 607 du Code des Sociétés, sous réserve de ce qui est mentionné ci-après concernant le droit de préemption.

En outre, la société devra se tenir aux dispositions relatives à l'émission publique d'actions prévues à l'article 75 de la loi OPC du 20 juillet 2004 et aux articles 20 et suivants de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières.

En cas d'augmentation de capital contre apport en numéraire et sans préjudice de l'application des articles 592 à 598 du Code des sociétés, le droit de préférence peut seulement être limité ou supprimé à condition qu'un droit d'allocation irréductible soit accordé aux actionnaires existants lors de l'attribution des nouveaux titres. Ce droit d'allocation irréductible répond aux conditions suivantes:

1. Il porte sur l'entièreté des titres nouvellement émis;
2. Il est accordé aux actionnaires proportionnellement à la partie du capital que représentent leurs actions au moment de l'opération;
3. Un prix maximum par action est annoncé au plus tard la veille de l'ouverture de la période de souscription publique; et
4. La période de souscription publique doit dans ce cas avoir une durée minimale de trois jours de bourse.

Les augmentations de capital par apport en nature sont soumises aux dispositions des articles 601 et 602 du Code des Sociétés. En outre, conformément à l'article 13 §2 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières, les conditions suivantes doivent être respectées:

1. L'identité de celui qui fait l'apport doit être mentionnée dans le rapport du conseil d'administration, ou selon le cas, du gérant, visé à l'article 602 du Code des sociétés, ainsi que dans la convocation à l'assemblée générale qui se prononcera sur l'augmentation de capital;
2. Le prix d'émission ne peut être inférieur à la valeur la plus faible entre (a) une valeur nette d'inventaire ne datant pas de plus de quatre mois avant la date de la convention d'apport ou, au choix de la sicaf immobilière publique, avant la date de l'acte d'augmentation de capital et (b) la moyenne des cours de clôture des trente jours calendrier précédant cette même date;
3. Sauf si le prix d'émission ou le rapport d'échange, ainsi que leurs modalités sont déterminés et communiqués au public au plus tard le jour ouvrable suivant la conclusion de la convention d'apport en mentionnant le délai dans lequel l'augmentation de capital sera effectivement réalisée, l'acte d'augmentation de capital est passé dans un délai maximum de quatre mois; et
4. Le rapport visé au 1° doit également expliciter l'incidence de l'apport proposé sur la situation des anciens actionnaires, en particulier du bénéfice, de la valeur nette d'inventaire et du capital ainsi que l'impact en termes de droits de vote.

Ce qui précède ne s'applique pas lors de l'apport du droit de dividende dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel, pour autant que celui-ci soit effectivement ouvert à tous les actionnaires.

## PRIMES D'EMISSION

Evolution des primes d'émission <i>en milliers €</i>		Augmentation de capital	Apport en numéraire	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
<b>Total des primes d'émission</b>					<b>60.833</b>

## IMPACT DE LA JUSTE VALEUR DES FRAIS ET DROITS DE MUTATION ESTIMÉS LORS DE L'ALIENATION HYPOTHÉTIQUE DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Solde au terme de l'exercice précédent	-13.606	-14.437
Variations de la valeur d'investissement des immeubles de placement	0	831
Ventes des immeubles de placement	0	0
<b>Total de l'impact de la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement</b>	<b>-13.606</b>	<b>-13.606</b>

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 comptabilisée dans cette rubrique.

A partir de l'exercice 2010, le transfert de cet impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement n'est plus effectué au cours de l'exercice mais uniquement après l'approbation de l'affectation du résultat par l'assemblée générale des actionnaires (en avril de l'exercice suivant). Etant donné qu'il s'agit d'un transfert au sein de deux postes des capitaux propres, cela n'a pas d'impact sur les capitaux propres de la sicaf immobilière.

## NOTE 16. PROVISIONS

<i>en milliers €</i>	2010	2009
<b>Provisions non courantes</b>	<b>990</b>	<b>1.031</b>
Provision pour litiges fiscaux	920	920
Provision garanties locatives de la vente des immeubles de placement	70	111
<b>Provisions courantes</b>	<b>426</b>	<b>386</b>
Provision garanties locatives de la vente des immeubles de placement	426	386
<b>Total des provisions</b>	<b>1.416</b>	<b>1.417</b>

Sous provisions non courantes et courantes les garanties locatives provenant de la vente des immeubles de placement en 2006 sont reprises (cinq immeubles de bureaux).

Il est référé à la note 23 pour le commentaire sur la situation fiscale du Groupe.

## NOTE 17. PASSIFS COURANTS

### DETTES COMMERCIALES ET AUTRES DETTES COURANTES

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Dettes commerciales	108	105
Acomptes reçus de locataires	679	623
Factures à recevoir	1.101	966
Provision exit tax	0	1
Autres dettes courantes	222	251
<b>Total des dettes commerciales et autres dettes courantes</b>	<b>2.110</b>	<b>1.946</b>

### AUTRES PASSIFS COURANTS

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Dividendes à payer	476	656
<b>Total des autres passifs courants</b>	<b>476</b>	<b>656</b>

## COMPTES DE REGULARISATION

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Indemnisation reçues	3.251	1.221
Revenus à reporter pour les contrats de bail résiliés par anticipation	5.174	846
Autres revenus à reporter	1.756	316
Autres charges à attribuer	2.422	477
<b>Total des comptes de régularisation</b>	<b>12.603</b>	<b>2.860</b>

Les indemnités reçues pour la remise en état d'un immeuble sont comptabilisées aux comptes de régularisation du passif du bilan jusqu'à ce que les travaux de remise en état soient complètement terminés ou jusqu'à ce qu'une estimation suffisante du coût de ces travaux soit obtenue. A ce moment, tant le revenu de l'indemnisation que les charges de la remise en état sont transférés vers le résultat.

En 2010, les autres charges à attribuer ont augmenté de € 2 millions et proviennent de la provision pour les intérêts de l'emprunt obligataire qui sont dus le 29 juin 2011.

Au 31 décembre 2010, les comptes de régularisation comprennent € 5,2 millions d'indemnités reçues suite à la rupture anticipée de contrats de bail. En accord avec les règles d'évaluation ces indemnités sont étalées dans le temps, sur le nombre de mois que le locataire paie en tant qu'indemnisation, pour autant que le bien immobilier en question ne soit pas loué durant cette période. L'évolution de ces indemnités payées par anticipation lors de la fin anticipée est comme suit:

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Revenus à reporter pour la rupture anticipée les contrats de bail à la fin de l'exercice précédent	319	5
Revenus reçues au cours de l'exercice (+)	5.564	1.277
Revenus prises en résultat au cours de l'exercice (-)	- 709	- 963
<b>Total des revenus à reporter pour les contrats de bail résiliés par anticipation</b>	<b>5.174</b>	<b>319</b>

En 2010, l'augmentation des comptes de régularisation provient des revenus reçues par anticipation et les redevances de leasing jusqu'à la fin de la durée des contrats encore en cours (respectivement le 30 novembre 2013 et le 31 octobre 2014) d'un montant total de € 5,1 millions suite au départ anticipé de Tibotec-Virco des immeubles de la sicaf immobilière à Malines.

Les indemnités payées pour la rupture anticipée des contrats de bail sont étalées dans le temps dans le résultat comme suit, à moins que l'immobilier soit loué au cours de cette période, où les montants sont immédiatement pris en revenus.

<i>en milliers €</i>	2010	2009
2010	0	312
2011	1.526	7
2012	1.508	0
2013	1.423	0
2014	717	0
<b>Total des revenus à reporter pour les contrats de bail résiliés par anticipation</b>	<b>5.174</b>	<b>319</b>



## NOTE 18. DETTES FINANCIERES NON COURANTES ET COURANTES

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

### REPARTITION SELON L'ECHEANCE DES CREDITS UTILISES

en milliers €	2010					2009				
	Dettes d'une durée restante de			Total	Pourcentage	Dettes d'une durée restante de		Total	Pourcentage	
	< 1 an	> 1 an et < 5 ans	> 5 ans			< 1 an	> 1 an et < 5 ans			
Etablissements de crédit (crédits utilisés)	50.600	72.420	28.650	151.670	66 %	36.579	199.250	235.829	98 %	
Valeur de marché des dérivés financiers	2.819	252	0	3.071	1 %	0	4.986	4.986	2 %	
Emprunt obligataire	0	74.325	0	74.325	33 %	0	0	0	0 %	
Location-financement	6	12	0	18	0 %	6	18	24	0 %	
<b>TOTAL</b>	<b>53.425</b>	<b>147.009</b>	<b>28.650</b>	<b>229.084</b>	<b>100 %</b>	<b>36.585</b>	<b>204.254</b>	<b>240.839</b>	<b>100 %</b>	
<b>Pourcentage</b>	<b>23 %</b>	<b>64 %</b>	<b>13 %</b>	<b>100 %</b>		<b>15 %</b>	<b>85 %</b>	<b>100 %</b>		

### REPARTITION SELON L'ECHEANCE DES LIGNES DE CREDIT

en milliers €	2010					2009				
	Dettes d'une durée restante de			Total	Pourcentage	Dettes d'une durée restante de		Total	Pourcentage	
	< 1 an	> 1 an et < 5 ans	> 5 ans			< 1 an	> 1 an et < 5 ans			
Etablissements de crédit (crédits utilisés)	50.600	72.420	28.650	151.670	46 %	36.579	199.250	235.829	92 %	
Lignes de crédit non utilisées	17.479	82.580	0	100.059	31 %	21.500	0	21.500	8 %	
Emprunt obligataire	0	74.325	0	74.325	23 %	0	0	0	0 %	
<b>TOTAL</b>	<b>68.079</b>	<b>229.325</b>	<b>28.650</b>	<b>326.054</b>	<b>100 %</b>	<b>58.079</b>	<b>199.250</b>	<b>257.329</b>	<b>100 %</b>	
<b>Pourcentage</b>	<b>21 %</b>	<b>70 %</b>	<b>9 %</b>	<b>100 %</b>		<b>23 %</b>	<b>77 %</b>	<b>100 %</b>		

Le tableau ci-dessus "Répartition selon l'échéance des lignes de crédit" comprend un montant de € 100 millions de lignes de crédit non utilisées (€ 21,5 millions au 31 décembre 2009). Ceux-ci ne représentent pas à la date de clôture une dette effective mais sont uniquement une dette potentielle sous forme d'une ligne de crédit disponible. Le pourcentage est calculé comme le rapport de chaque composant vis-à-vis de la somme des lignes de crédit utilisées et non-utilisées de l'emprunt obligataire.

## REPARTITION SELON LE CARACTERE VARIABLE OU FIXE DES CREDITS UTILISES AUPRES DES INSTITUTIONS DE CREDIT ET DE L'EMPRUNT OBLIGATAIRE

en milliers €	2010					2009			
	Dettes d'une durée restante de			Total	Pourcentage	Dettes d'une durée restante de		Total	Pourcentage
	< 1 an	> 1 an et < 5 ans	> 5 ans			< 1 an	> 1 an et < 5 ans		
Taux d'intérêt variable	600	32.420	8.650	<b>41.670</b>	<b>18 %</b>	36.585	39.268	<b>75.853</b>	<b>32 %</b>
Taux d'intérêt fixe	50.000	114.325	20.000	<b>184.325</b>	<b>82 %</b>	0	160.000	<b>160.000</b>	<b>68 %</b>
<b>TOTAL</b>	<b>50.600</b>	<b>146.745</b>	<b>28.650</b>	<b>225.995</b>	<b>100 %</b>	<b>36.585</b>	<b>199.268</b>	<b>235.853</b>	<b>100 %</b>

Dans le tableau ci-dessus "Répartition selon le caractère variable ou fixe des crédits utilisés auprès des institutions de crédit et de l'emprunt obligataire" le pourcentage est calculé comme le rapport de chaque composant vis-à-vis du montant des lignes de crédits et des contrats de location-financement.

## CARACTERISTIQUES DE L'EMPRUNT OBLIGATAIRE

En juin 2010, Invest Offices a émis un emprunt obligataire sur le marché belge d'un montant de € 75 millions et d'une durée de 5 ans. Le prix d'émission a été fixé à 100,875 % de la valeur nominale des obligations assortie d'un coupon de 5,10 % brut payable annuellement le 29 juin. Le rendement actuariel s'élève à 4,90 % brut (sur le prix d'émission de 100,875 %). L'emprunt obligataire est coté sur NYSE Euronext Brussels. L'emprunt obligataire est remboursable en juin 2015 à la valeur nominale de € 75 millions.

ISIN BE0002175413 (INTOFFI5,1%29JUN15)	2010
Cours boursier (%)	
Cours boursier à la date de clôture	102,50 %
Cours boursier moyen	101,19 %
Taux d'intérêt coupon (%)	
Brut (par tranche de € 1.000)	5,10 %
Net (par tranche de € 1.000)	4,34 %
Rendement effectif lors de l'émission (%)	4,90 %
Nombre de titres	75.000

## NOTE 19. DERIVES FINANCIERS

Intervest Offices utilise des swaps de taux d'intérêt pour couvrir les éventuelles modifications des charges d'intérêt d'une partie des dettes financières avec un taux d'intérêt variable (l'euribor à court terme).

Intervest Offices classe les swaps de taux d'intérêts comme une couverture des flux de trésorerie où il est constaté si ces couvertures sont effectives ou non.

- La partie effective des variations de la juste valeur des dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie est reprise au résultat global à la ligne "Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures effectives - IAS 39)". Sur ces swaps de taux d'intérêt la comptabilité de couverture a par conséquent été appliquée, sur base de laquelle les mutations de valeur de ces swaps de taux d'intérêt sont reprises directement dans les capitaux propres et non comptabilisées au compte de résultats.
- La partie non effective est comptabilisée au compte de résultats à la ligne "Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)" dans le résultat financier.

### JUSTE VALEUR DES DERIVES FINANCIERS EN FIN D'ANNEE

Au 31 décembre 2010 la société possède les dérivés financiers suivants:

en milliers €		Début	Echéance	Taux d'intérêt	Montant notionnel contractuel	Comptabilité de couverture	Juste valeur <sup>17</sup>	
						Oui/Non	2010	2009
1	IRS	27.12.2006	30.12.2011	3,4725 %	60.000	Oui	-1.429	-2.202
2	IRS	18.12.2006	18.12.2011	3,4700 %	60.000	Oui	-1.391	-2.252
3	IRS	11.09.2009	11.09.2014	2,8150 %	10.000	Oui	-333	-146
4	IRS	11.09.2009	11.09.2014	2,8150 %	10.000	Oui	-333	-146
5	IRS	30.04.2009	30.04.2014	2,6300 %	10.000	Non	-275	-120
6	IRS	30.04.2009	30.04.2014	2,6300 %	10.000	Non	-275	-120
7	IRS	02.01.2012	02.01.2017	2,3350 %	50.000	Non	965	0
<b>Total de la juste valeur des dérivés financiers</b>							<b>-3.071</b>	<b>-4.986</b>
Traitement comptable au 31 décembre:								
Dans les capitaux propres: Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers							-3.726	-4.746
Dans le compte de résultats: Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)							655	-240
<b>Total de la juste valeur des dérivés financiers</b>							<b>-3.071</b>	<b>-4.986</b>

Au 31 décembre 2010, ces swaps de taux d'intérêt ont une valeur de marché négative de - € 3,1 millions (montant notionnel contractuel € 210 millions), laquelle est fixée sur base trimestrielle par l'institution financière émettrice. L'évolution négative de la valeur de marché négative de ces dérivés financiers au cours de 2010 provient des taux d'intérêt bas en 2010.

La juste valeur des dérivés est déterminée uniquement au moyen des données qui ont un caractère observable pour le dérivé (soit directement ou indirectement) mais qui ne sont pas des prix cotés sur un marché actif et par conséquent les contrats IRS appartiennent au niveau 2 de l'hierarchie de la juste valeur telle que déterminée par IFRS 7.

<sup>17</sup> Le poste "Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers" dans les capitaux propres reflète la variation de la juste valeur des dérivés financiers qui conformément IAS 39 peuvent être considérés comme couverture de trésorerie (couvertures effectives au 31 décembre 2010 et non effectives au 31 décembre 2009), par rapport à la valeur d'acquisition initiale de ces dérivés financiers. Etant donné que la valeur d'acquisition initiale de ces dérivés financiers est égale à zéro, le poste "Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers" dans les capitaux propres reflète également la valeur de marché (juste valeur) de ces dérivés financiers à la date du bilan.

Au 31 décembre 2010, Intervest Offices classe les swaps de taux d'intérêt de 1 à 4 inclus comme couverture de flux de trésorerie, où il est constaté que ces swaps de taux d'intérêt sont effectifs. Les variations de valeur des swaps de taux d'intérêt de 5 à 7 sont immédiatement comptabilisées au compte de résultats. Par la réduction des crédits utilisés suite à l'émission de l'emprunt obligataire en juin 2010, IRS 2 n'a pas été effectif au quatrième trimestre 2010. Intervest Offices suppose que ce swap de taux d'intérêt sera à nouveau effectif à la fin du premier trimestre 2011 suite aux investissements futurs.

Pour la description des risques financiers liés aux dérivés financiers il est référé aux principaux facteurs de risques et systèmes internes de contrôle et de gestion des risques.

## JUSTE VALEUR DES OBLIGATIONS BANCAIRES EN FIN D'ANNEE

<i>en milliers €</i>	2010		2009	
	Valeur nominale	Juste valeur	Valeur nominale	Juste valeur
Dettes financières	225.995	236.655	235.829	235.829

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 ses entreprises liées) et VastNed Offices Belgium, ses filiales (voir note 21) et ses administrateurs et membres de la direction.

### RELATION AVEC LES ENTREPRISES LIEES DE VASTNED OFFICES/INDUSTRIAL

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Intérêts payés sur le compte courant	7	12

### ADMINISTRATEURS ET MEMBRES DE LA DIRECTION

La rémunération des administrateurs et des membres du comité de direction est reprise aux rubriques "Frais de gestion immobilière" et "Frais généraux" (voir notes 5 et 6).

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Administrateurs	74	63
Membres de la direction	280	274
<b>Total</b>	<b>354</b>	<b>337</b>

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

## NOTE 21. LISTE DES ENTREPRISES CONSOLIDEES

Les sociétés mentionnées ci-dessous sont 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>	
				2010	2009
ABC SA	Uitbreidingstraat 18, 2600 Berchem	BE 0466.516.748	99,00 %	2	2
MBC SA	Uitbreidingstraat 18, 2600 Berchem	BE 0467.009.765	99,00 %	38	41
MRP SA	Uitbreidingstraat 18, 2600 Berchem	BE 0465.087.680	99,90 %	1	2
DRE SA	Uitbreidingstraat 18, 2600 Berchem	BE 0464.415.115	99,90 %	0	0
<b>Total des intérêts minoritaires</b>				<b>41</b>	<b>45</b>

**NOTE 22.****HONORAIRE DU COMMISSAIRE ET DES ENTITES LIEES****AU COMMISSAIRE**

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Y compris la TVA non déductible		
Rémunération du commissaire pour le mandat d'audit	76	80
Rémunération pour des travaux exceptionnels ou des missions exceptionnelles exécutées au sein d'autres missions de contrôle:	17	5
<b>Total des honoraires du commissaire et des entités liées au commissaire</b>	<b>93</b>	<b>85</b>

En 2010, les autres missions de contrôle se rapportent aux procédures dans le cadre du contrôle du prospectus pour l'émission de l'emprunt obligataire en juin 2010.

**NOTE 23.****PASSIFS CONDITIONNELS****OBLIGATION D'ACHAT DU SITE LOGISTIQUE A HUIZINGEN PAR UNE TRANSACTION DE SALE-AND-RENT-BACK AVEC DHL -PHARMA LOGISTICS**

En décembre 2010, Intervest Offices a conclu une convention de vente pour l'acquisition d'un site logistique à Huizingen par une transaction de sale-and-rent-back avec DHL - Pharma Logistics. Après la réalisation de quelques conditions suspensives le prix d'achat de € 7,7 millions (y compris les droits d'enregistrement) a été payé le 16 février 2011.

**EMPRUNT OBLIGATAIRE: OPTION DE VENTE OCTROYEE A CHAQUE OBLIGATAIRE EN CAS DE MODIFICATION DE CONTROLE**

Lors de l'émission de l'emprunt obligataire d'un montant de € 75 millions en juin 2010, Intervest Offices a octroyé à chaque obligataire une "option de vente" sur toutes ou une partie des obligations qu'il détient, si un changement de contrôle se produisait.

Un changement de contrôle signifie l'obtention de contrôle d'Intervest Offices par une personne ou par des personnes agissant en concertation mutuelle, de sorte que VastNed Offices/Industrial n'exerce plus le contrôle. Le contrôle signifie détenir, directement ou indirectement, 30 % ou plus des actions qui représentent le capital d'Intervest Offices.

Les obligataires disposent d'un délai de quinze jours, à partir de la publication de la notification du changement de contrôle par laquelle les obligataires sont informés d'un changement de contrôle, pour exercer leur option de vente concernant les obligations.

L'option de vente est exercée par l'envoi d'une lettre recommandée à la sicaf immobilière avant la fin de la période de quinze jours. Lorsque l'option est exercée dans le délai mentionné, l'obligation est exigible de droit et remboursable à la valeur nominale, augmentée de l'accroissement de l'intérêt.

En cas de changement de contrôle, cette option de vente n'est valable que lorsque l'assemblée générale des actionnaires a marqué son accord au cours de l'assemblée générale du 6 avril 2011 et à condition que la décision d'approbation conformément à l'Article 565 du Code des Sociétés ait été déposée au greffe.

Si les obligataires, après l'exercice de cette option de vente demandent le remboursement d'au moins 85 % du montant nominal total des obligations en circulation, la sicaf immobilière peut rembourser la totalité des obligations en circulation, à la valeur nominale augmentée de l'accroissement de l'intérêt.

Dans l'hypothèse où les clauses mentionnées ci-dessus concernant le changement de contrôle ne sont pas approuvées - l'approbation implique un quorum de 50 % plus 1 - lors de l'assemblée générale des actions du 6 avril 2011, le taux d'intérêt de l'emprunt obligataire est automatiquement augmenté de 0,50 % à partir de la période d'intérêt qui prend cours le 29 juin 2011.

## CONVENTION-CADRE DEVELOPPEMENT LOGISTIQUE

Pour le développement futur de 20.000 m<sup>2</sup> 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 conformes 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 CONTESTEES

Par l'Arrêté Royal du 10 avril 1995 le législateur a accordé un statut fiscal favorable aux sicaf immobilières. Si une société passe du statut de sicaf immobilière ou 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.

Lors d'un procès entre une autre sicaf immobilière publique belge et l'Etat belge au sujet de cette problématique, le Tribunal de Première Instance de Louvain a jugé le 2 avril 2010 qu'il n'y a pas de raison "pourquoi la valeur réelle du patrimoine social à la date de l'agrément comme sicaf immobilière par la CBFA ne puisse pas être inférieure aux prix des actions présentées au public".

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 pour 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 Cour de Cassation.

Le 15 avril 2010 la Cour de Cassation a jugé dans son arrêt que l'appel recommandé de la sicaf immobilière relatif à la requête d'opposition relative à l'année d'imposition 1999 du fait de Siref sa (imposition d'un montant de € 137.718,51) avait été rejeté. Le montant total du litige fiscal de € 919.795,96<sup>18</sup> de Siref sa même, dont la sicaf immobilière 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 la sicaf immobilière) est à chaque fois l'ayant droit à titre général, a déjà été comptabilisé comme dette à payer par la sicaf immobilière.

<sup>18</sup> Ce montant ne comprend pas les intérêts de retard éventuels.

## GARANTIES EN MATIERE DE FINANCEMENT

Au 31 décembre 2010, 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 Arrêtés Royaux relatifs aux 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 juin 2005, Ovam a délivré une attestation de conformité le 9 septembre 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 n'a pour le reste pas d'obligations d'assainissement de sol.

### NOTE 24. REGLEMENT D'UN CONFLIT D'INTERET

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

VastNed Offices/Industrial, actionnaire contrôlant de la société a présenté début décembre 2010 une requête au conseil d'administration pour mettre à sa disposition certaines informations non publiques concernant la société. Ce requête cadre dans des entretiens exploratoires qui ont actuellement lieu entre VastNed Offices/Industrial sa et Nieuwe Steen Investment sa, et qui pourraient éventuellement mener à une fusion juridique entre VastNed Offices/Industrial et Nieuwe Steen Investment. Dans le cadre de cette procédure VastNed Offices/Industrial souhaite offrir à Nieuwe Steen Investment la possibilité d'effectuer une enquête de due diligence juridique, financière et comptable de VastNed Offices Industrial et ses filiales, y compris la société.

Par décision du 22 décembre 2010, le conseil d'administration a, par conséquent, nommé un comité de trois administrateurs indépendants, en la personne de Paul Christiaens, Nick van Ommen et EMSO sprl, représentée de façon permanente par Chris Peeters, qui ont nommé à leur tour un expert en la personne de Kris Verdoodt, de Linklaters. Ce comité a donc émis, en concertation avec et assisté de Kris Verdoodt, un avis, dont la conclusion est la suivante:

“Le Comité est d'avis que sur base de l'intérêt de la société il est justifié de donner suite à la requête de VastNed Offices/Industrial, et que la société ne subit pas de préjudice, à condition que cette information soit libérée aux conditions et selon les modalités définies sous [4.2. - voir ci-après, texte repris dans la décision du conseil d'administration].”

Le 22 décembre 2010 le conseil d'administration a ensuite décidé:

“Il peut être accédé à la requête de VastNed Offices/Industrial de mettre certaines informations non publiques concernant la société à disposition en vue de l'ouverture de ces informations à Nieuwe Steen Investment, dans le cadre d'une éventuelle fusion juridique entre VastNed Offices/Industrial et Nieuwe Steen Investment, aux conditions et modalités suivantes:

#### A. Garanties contractuelles relatives à la confidentialité et 'standstill'

Nieuwe Steen Investment doit s'engager, avant de recevoir l'autorisation de commencer le due diligence, à préserver la confidentialité des informations non publiques concernant la société qu'elle reçoit dans le cadre du due diligence, et à ne pas utiliser ces informations pour d'autres buts que ceux de cette procédure. Nieuwe Steen Investment doit également s'engager à respecter une période de standstill convenable, durant laquelle elle n'acquerra pas de titres de la société (ni à s'y engager, ou annoncera avoir l'intention d'acquérir des titres de la société).



## B. Mise à disposition phasée 'd'informations commerciales sensibles'

Les informations commerciales sensibles ne peuvent pas être communiquées immédiatement. Certaines informations ne seront mises à disposition à mesure que la perspective d'un accord avec Nieuwe Steen Investment se concrétise. Il n'est pas exclu que certaines informations ne soient pas mises à disposition.

Le jugement si certaines informations sont commercialement trop sensibles (dans un certain stade de la procédure) pour être divulguées, est une considération de fait qui doit être évaluée cas par cas. Le conseil d'administration accorde au président du comité de direction de la société le pouvoir de faire cette considération. Il est donné comme directive que les informations suivantes sont en principe commercialement sensibles: (i) des informations financières ou fiscales par immeuble séparé, (ii) des informations individualisées concernant la durée et les modalités des échéances des contrats de bail, (iii) des contrats de travail et des contrats de management du personnel, et (iv) toute information contenant des prévisions financières et commerciales. Le président du comité de direction fera un rapport à la première demande du conseil d'administration sur la progression du processus, à la manière et dans la forme raisonnablement définies par le conseil.

## C. Pas de mise à disposition 'd'information privilégiée'

Si au cours de procédure la société disposait d'information privilégiée, et si elle décidait conformément aux règles applicables concernant l'abus de marché de retarder la divulgation de cette information privilégiée, cette information non communiquée ne peut pas être transmise à Nieuwe Steen Investment.

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

“Sur base des travaux précités nous pouvons conclure que les données mentionnées dans l'avis du comité et le procès-verbal sont rendues fidèlement. Cela ne comprend toutefois pas que nous ayons émis un jugement d'opportunité concernant l'avis du comité et la décision du conseil d'administration.”

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

## **NOTE 25. FAITS SURVENUS APRES LA DATE DU BILAN**

Il n'y a pas de faits importants à mentionner qui sont survenus après la clôture du bilan au 31 décembre 2010.

## RAPPORT DU COMMISSAIRE

INTERVEST OFFICES SA,  
SICAF IMMOBILIERE PUBLIQUE DE DROIT BELGE

RAPPORT DU COMMISSAIRE  
SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES SUR L'EXERCICE  
CLOTURE LE 31 DECEMBRE 2010  
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 états financiers consolidés ainsi que la mention complémentaire requise.

### **Attestation sans réserve des états financiers consolidés**

Nous avons procédé au contrôle des états financiers consolidés d'Intervest Offices SA, Sicafe immobilière publique de droit belge (la « société ») et de ses filiales (conjointement le "Groupe"), rédigés en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et avec les dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique. Ces états financiers consolidés comprennent le bilan consolidé clôturé le 31 décembre 2010, le compte de résultats consolidé, l'état du résultat global 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 532.603 (000) EUR et le bénéfice consolidé (part du Groupe) de l'exercice s'élève à 17.432 (000) EUR.

La rédaction des états financiers 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 la rédaction et la présentation sincère des états financiers 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 états financiers 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 Réviseurs d'Entreprises. Ces normes de révision requièrent que notre contrôle soit organisé et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états financiers 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 états financiers consolidés. Le choix de ces procédures relève de notre jugement, y compris l'évaluation du risque que les états financiers 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 la rédaction et la présentation sincère des états financiers 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 états financiers 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 états financiers consolidés donnent une image fidèle de la situation financière du Groupe au 31 décembre 2010, 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

La rédaction et le contenu du rapport de gestion sur les états financiers consolidés relèvent de la responsabilité du conseil d'administration.

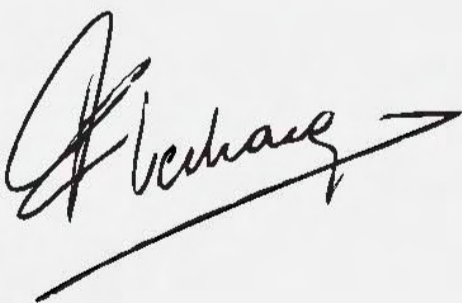
Notre responsabilité est d'inclure dans notre rapport la mention complémentaire suivante qui n'est pas de nature à modifier la portée de l'attestation des états financiers consolidés:

- Le rapport de gestion sur les états financiers consolidés traite des informations requises par la loi et concorde avec états financiers 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.

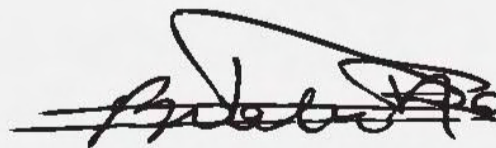
Anvers, le 22 février 2011

Le commissaire

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



Frank Verhaegen



Kathleen De Brabander

## COMPTES ANNUELS STATUTAIRES D'INTERVEST OFFICES SA

Les comptes annuels statutaires d'Intervest Offices sont rédigés sur base des normes IFRS et conformément à l'Arrêté Royal du 21 juin 2006. La version complète des comptes statutaires d'Intervest 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.intervestoffices.be](http://www.intervestoffices.be)) ou sur demande au siège social.

Le commissaire a délivré une attestation sans réserve des comptes annuels statutaires d'Intervest Offices sa.

### COMPTE DE RESULTATS

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Revenus locatifs	38.523	42.182
Charges relatives à la location	-94	-160
<b>RESULTAT LOCATIF NET</b>	<b>38.429</b>	<b>42.022</b>
Récupération de charges immobilières	761	644
Récupération de charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	9.763	5.176
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état	-72	-445
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-9.760	-5.159
Autres revenus et charges relatifs à la location	129	98
<b>RESULTAT IMMOBILIER</b>	<b>39.250</b>	<b>42.337</b>
Frais techniques	-514	-639
Frais commerciaux	-274	-349
Charges et taxes sur immeubles non loués	-674	-781
Frais de gestion immobilière	-1.738	-1.776
Autres charges immobilières	-24	-175
<b>CHARGES IMMOBILIERES</b>	<b>-3.224</b>	<b>-3.720</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES</b>	<b>36.026</b>	<b>38.617</b>
Frais généraux	-1.049	-1.179
Autres revenus et charges d'exploitation	5	5
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE</b>	<b>34.982</b>	<b>37.444</b>
Résultat sur ventes des immeubles de placement	464	0
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-9.139	-32.285
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>26.307</b>	<b>5.159</b>

(suivante) en milliers €	2010	2009
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>26.307</b>	<b>5.159</b>
Revenus financiers	200	398
Charges d'intérêt	-9.543	-7.710
Autres charges financières	-10	-140
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	655	-240
Variations de la juste valeur d'actifs financiers non courants	-161	0
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-8.859</b>	<b>-7.692</b>
<b>RESULTAT AVANT IMPOTS</b>	<b>17.448</b>	<b>-2.533</b>
<b>IMPOTS</b>	<b>-17</b>	<b>-41</b>
<b>RESULTAT NET</b>	<b>17.431</b>	<b>-2.574</b>
Résultat d'exploitation distribuable	25.451	29.951
Résultat sur portefeuille	-8.675	-32.285
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	655	-240

<b>RESULTAT PAR ACTION</b>	2010	2009
Nombre d'actions copartageantes	13.907.267	13.907.267
Résultat net (€)	1,25	-0,19
Résultat net dilué (€)	1,25	-0,19
Résultat d'exploitation distribuable par action (€)	1,83	2,15

## RESULTAT GLOBAL

en milliers €	2010	2009
<b>RESULTAT NET</b>	<b>17.431</b>	<b>-2.574</b>
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures effectives - IAS 39)	1.260	-2.298
<b>RESULTAT GLOBAL</b>	<b>18.691</b>	<b>-4.872</b>

## BILAN

<b>ACTIF</b> <i>en milliers €</i>	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
<b>Actifs non courants</b>	<b>527.185</b>	<b>541.325</b>
Immobilisations incorporelles	47	68
Immeubles de placement	517.753	531.890
Autres immobilisations corporelles	218	200
Actifs financiers non courants	9.153	9.153
Créances commerciales et autres actifs non courants	14	14
<b>Actifs courants</b>	<b>5.641</b>	<b>4.672</b>
Créances commerciales	1.726	1.404
Créances fiscales et autres actifs courants	1.943	1.994
Trésorerie et équivalents de trésorerie	813	731
Comptes de régularisation	1.159	543
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>532.826</b>	<b>545.997</b>

<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIF</b> <i>en milliers €</i>	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>286.568</b>	<b>297.778</b>
Capital	126.729	126.729
Primes d'émission	60.833	60.833
Réserves	98.684	130.919
Résultat net de l'exercice	17.431	-2.574
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-13.383	-13.383
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers	-3.726	-4.746
<b>Passif</b>	<b>246.258</b>	<b>248.219</b>
<b>Passifs non courants</b>	<b>177.239</b>	<b>205.807</b>
Provisions	990	1.031
Dettes financières non courantes	175.659	204.254
<i>Etablissements de crédit</i>	101.322	204.236
<i>Emprunt obligataire</i>	74.325	0
<i>Location-financement</i>	12	18
Autres passifs non courants	590	522
<b>Passifs courants</b>	<b>69.019</b>	<b>42.412</b>
Provisions	426	386
Dettes financières courantes	53.425	36.585
<i>Etablissements de crédit</i>	53.419	36.579
<i>Location-financement</i>	6	6
Dettes commerciales et autres dettes courantes	2.110	1.946
Autres passifs courants	455	635
Comptes de régularisation	12.603	2.860
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF</b>	<b>532.826</b>	<b>545.997</b>

<b>TAUX D'ENDETTEMENT</b>	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Taux d'endettement (max. 65 %) (%)	43 %	44 %

<b>VALEUR ACTIVE NETTE PAR ACTION</b> <i>en €</i>	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Valeur active nette par action (juste valeur)	20,61	21,42
Valeur active nette par action (valeur d'investissement)	21,58	22,38





# 06

## Informations générales



### L'IMMOBILIER SEMI-INDUSTRIEL

#### A / KREKELENBERG

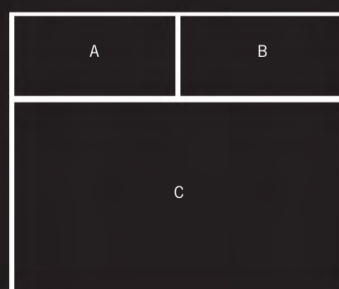
Industrieweg 18 - BOOM  
Superficie bureaux / 700 m<sup>2</sup>  
Superficie hall d'entrepotage / 23.663 m<sup>2</sup>

#### B / KORALENHOEVE

Koralenhoeve 25 - WOMMELGEM  
Superficie bureaux / 1.770 m<sup>2</sup>  
Superficie hall d'entrepotage / 22.949 m<sup>2</sup>

#### C / HERENTALS LOGISTICS 2

Atealaan 34 - HERENTALS  
Superficie bureaux / 1.276 m<sup>2</sup>  
Superficie hall d'entrepotage / 24.234 m<sup>2</sup>



## IDENTIFICATION

### DENOMINATION

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

### SIEGE SOCIAL

Uitbreidingstraat 18, 2600 Antwerpen-Berchem.

### NUMERO D'ENTREPRISE (RPM ANVERS)

La société est inscrite à la Banque-carrefour des entreprises sous le numéro d'entreprise 0458.623.918.

### DUREE

La société a été constituée pour une durée indéterminée.

### EXERCICE

L'exercice débute le 1<sup>er</sup> 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](http://www.intervestoffices.be).

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

## FORME JURIDIQUE, CONSTITUTION, PUBLICATION

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

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

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

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

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

La société a opté pour la catégorie d'investissements déterminée à l'article 7, §1, 5° de la loi OPC 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 1 avril 2009, publiées aux Annexes du Moniteur belge du 17 avril 2009 sous le numéro 2009-04-17/0056279.



**MECHELEN CAMPUS**  
Schaliënhoevedreef 20 A - J, T  
Malines  
Superficie / 60.786 m<sup>2</sup>

## 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'Arrêté Royal 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 Arrêtés Royaux 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'Arrêté Royal 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'Arrêté Royal 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'Arrêté Royal 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'Arrêté Royal 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'Arrêté Royal 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'Arrêté Royal 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'Arrêté Royal 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 ou en nature, 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.

### 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 décès, ainsi que tout échange d'actions sont inscrits dans ce registre.

#### ARTICLE 11 - REGLEMENT 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 alinéa.

<sup>19</sup> Ces articles ne sont pas la reproduction complète, ni la reproduction littérale des statuts. Les statuts complets sont à consulter au siège de la société et sur le site web [www.intervestoffices.be](http://www.intervestoffices.be). Une modification des statuts sera présentée à la prochaine assemblée générale du 6 avril 2011 afin que les statuts soient en concordance avec l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010.

## ADMINISTRATION ET REPRESENTATION

### ARTICLE 12 - NOMINATION - DEMISSION - 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'Arrêté Royal 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 COMPETENCES

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'INTERET

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'Arrêté Royal 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 - CONTROLE

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

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

## ASSEMBLEE GENERALE

### ARTICLE 19 - ASSEMBLEE GENERALE, ASSEMBLEE GENERALE SPECIALE 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 statuer 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 - DEPOT 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 un teneur de compte agréé ou par un 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-propiétaire s'y oppose.

# AFFECTATION DU RESULTAT

## ARTICLE 29 - AFFECTATION DU BENEFICE

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 7 avril 2010, Deloitte Réviseurs d'Entreprises SC s.f.d. Société Coopérative à responsabilité limitée représentée par Kathleen De Brabander et Frank Verhaegen, dont les bureaux sont sis à 1831 Diegem, Berkenlaan 8b, est renommée commissaire d'Intervest Offices. Le mandat du commissaire expirera immédiatement après l'assemblée annuelle de 2013.

La rémunération du commissaire s'élève à € 65.000 (hors TVA, frais inclus) à partir de l'exercice qui a pris cours le 1er janvier 2010 pour l'examen des comptes annuels statutaires et consolidés.

## BANQUE DEPOSITAIRE

La Banque ING a été désignée depuis le 15 mars 2003 comme banque dépositaire d'Intervest Offices au sens des articles 12 et suivants de l'Arrêté Royal 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 évaluation.

Par l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 les sicaf immobilières ne sont obligées plus d'utiliser une banque dépositaire.

## 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

Au 31 décembre 2010, les experts immobiliers de la sicaf immobilière sont:

- ▶ Cushman & Wakefield, 1000 Bruxelles, avenue des Arts 56. La société est représentée par Kris Peetermans
- ▶ Jones Lang LaSalle Belgium, 1000 Bruxelles, rue Montoyer 10. La société est représentée par Rod Scrivener.

Conformément à l'Arrêté Royal du 10 avril 1995 et l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010, ils évaluent le portefeuille quatre fois par an.

Les rémunérations des experts immobiliers sont calculées sur base d'un montant annuel fixe par immeuble.

## GESTIONNAIRES IMMOBILIERS

En 2010, les immeubles semi-industriels et Mechelen Campus sont gérés par le gestionnaire externe Quares Asset Management.

## SICAF IMMOBILIERE - CADRE LEGAL

Le régime des sicaf immobilières a été réglementé par plusieurs arrêtés royaux (l'Arrêté Royal du 10 avril 1995, 10 juin 2001, 21 juin 2006 et du 7 décembre 2010) pour promouvoir les investissements collectifs 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 € 1.250.000
- ▶ Une société à capital fixe et un nombre fixe d'actions
- ▶ Cotation boursière obligatoire
- ▶ Possibilité limitée de prendre des hypothèques
- ▶ Un taux d'endettement limité à 65 % du total de l'actif; si le taux d'endettement consolidés dépasse 50 %, un plan financier doit être rédigé
- ▶ Les charges financières provenant des capitaux propres ne peuvent en aucun cas dépasser le seuil de 80 % (lequel ne comprend que les charges d'intérêt, pas les remboursements de capitaux) du revenu total d'exploitation et financier de la sicaf immobilière
- ▶ Règles strictes en matière de conflits d'intérêts
- ▶ Une comptabilisation du portefeuille à la valeur de marché sans possibilité d'amortissements
- ▶ Une évaluation trimestrielle du patrimoine immobilier par des experts indépendants
- ▶ Une répartition du risque: 20 % au maximum du total de l'actif sur base consolidée peut être investi dans un seul ensemble immobilier, sauf exceptions
- ▶ Une sicaf immobilière ne peut s'engager dans des "activités de développement"; ceci signifie que la sicaf immobilière ne peut agir comme promoteur immobilier dans le but de construire des immeubles pour les revendre et d'encaisser le bénéfice du développement
- ▶ Une exonération de l'impôt de société à condition que le résultat d'exploitation distribuable soit distribué pour au moins 80 %
- ▶ Un précompte immobilier libératoire de 15 % à retenir lors du 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'Arrêté Royal 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 qui sont rédigés conformément au "International Financial Reporting Standards" (IFRS), tels qu'acceptés par l'Union européenne et selon l'Arrêté Royal 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 (perte) ordinaire par action

Le bénéfice (perte) 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 en circulation (i.e. le nombre total d'actions émises moins les actions propres) durant l'exercice.

### 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 mobilier.

### Gouvernance d'entreprise

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

### Juste valeur d'un immeuble de placement (conformément l'interprétation Beama d'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 locative 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

Le rendement (yield) est la relation entre les revenus locatifs (augmentés ou non de la valeur locative estimée des emplacements non occupés) et de la valeur d'investissement des immeubles de placement.

### Rendement du dividende brut

Le rendement du dividende brut est le dividende brut divisé par le cours boursier à la date de clôture.

### Rendement du dividende net

Le rendement du dividende net est le dividende net divisé par le cours boursier à la date de clôture.

## 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 la variation de la juste valeur des dérivés financiers (qui sont considérés comme couverture non effective conformément à IAS 39) et les autres éléments non distribuables sur base des comptes annuels statutaires d'Intervest Offices.

## Revenus locatifs commerciaux

Les revenus locatifs commerciaux sont les revenus locatifs contractuels (y compris l'étalement dans le résultat des revenus locatifs provenant de contrats de bail terminés par anticipation) et les revenus locatifs des contrats de bail déjà signés relatifs aux espaces qui sont contractuellement vides à la date du bilan.

## Résultat net dilué

Le résultat net dilué par action est le résultat net tel que publié dans le compte de résultats, divisé par le nombre moyen pondéré d'actions diluées adaptées à cet effet aux actions ordinaires potentielles menant à la dilution.

## Taux d'endettement

Le taux d'endettement représente la relation de toutes les obligations (hors provisions et comptes de régularisation) hors la variation négative de la juste valeur des instruments de couverture, par rapport au total des actifs. La méthode de calcul est conforme à l'article 27 §1 - 2°) de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010. Moyennant cet Arrêté Royal le taux d'endettement maximal pour les sicaf immobilières est de 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 (valeur d'investissement)

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

## Valeur active nette (juste valeur)

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

C'est 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".

**INTERVEST OFFICES**

Uitbreidingstraat 18

2600 Berchem

T + 32 3 287 67 67

F + 32 3 287 67 69

[intervest@intervest.be](mailto:intervest@intervest.be)

[www.intervestoffices.be](http://www.intervestoffices.be)

**INTERVEST**  
**OFFICES**