



Feel Real Estate

Rapport Annuel
2011

Intervest Offices & Warehouses est:

- ✓ une sicaf immobilière publique de droit belge, les actions sont cotées sur NYSE Euronext Brussels
- ✓ spécialisée en investissements dans des immeubles de bureaux et de l'immobilier logistique 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'une structure financière solide

Répartition des risques portefeuille immobilier

Portefeuille immobilier	31.12.2011	31.12.2010
Juste valeur des immeubles de placement (€ 000)	581.305	526.680
Taux d'occupation (%)	86 %	85 %
Surface locative totale (m ²)	627.096	535.420

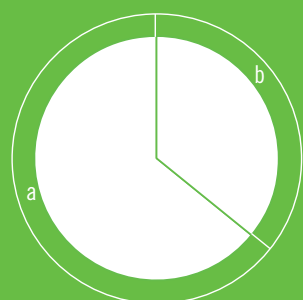
Evolution de la juste valeur des biens immobiliers



Croissance du portefeuille immobilier: 10 %

Augmentation de la juste valeur des biens immobiliers: environ 1 % (hors investissements de l'exercice 2011)

Nature du portefeuille



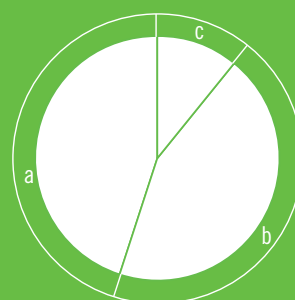
a — 64% Bureaux
b — 36% Immeubles logistiques

Financière structure

Chiffres clés	31.12.2011	31.12.2010
Capitaux propres (€ 000)	284.018	288.869
Capitaux d'emprunt (€ 000)	310.116	243.734
Taux d'endettement (%)	49,9 %	43,0 %

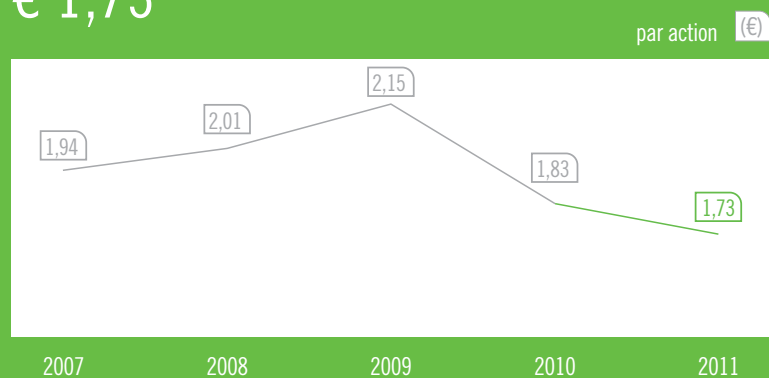
Chiffres clés par action	31.12.2011	31.12.2010
Nombre d'actions	13.907.267	13.907.267
Valeur active nette (juste valeur) (€)	20,42	20,77
Valeur active nette (valeur d'investissement) (€)	21,37	21,75
Cours boursier à la date de clôture (€)	18,15	23,49
Prime (+) / décote (-) par rapport à la valeur active nette (juste valeur) (%)	-11 %	13 %

Répartition géographique du portefeuille de bureaux

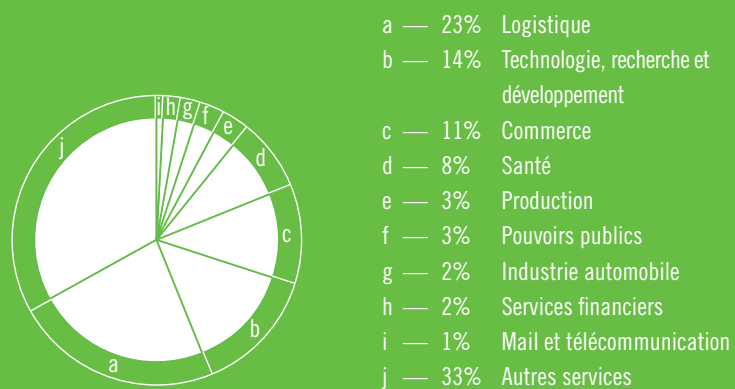


a — 45% E19 (incl. Malines)
b — 44% Bruxelles
c — 11% Anvers

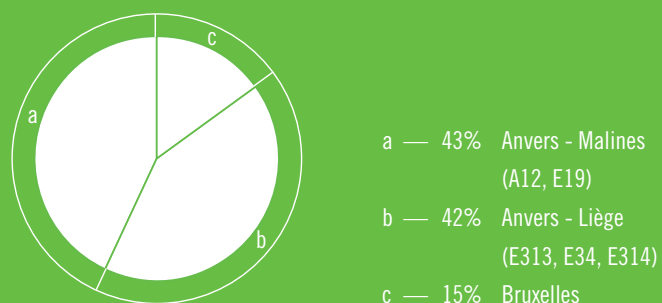
Distribution du dividende brut: € 1,73



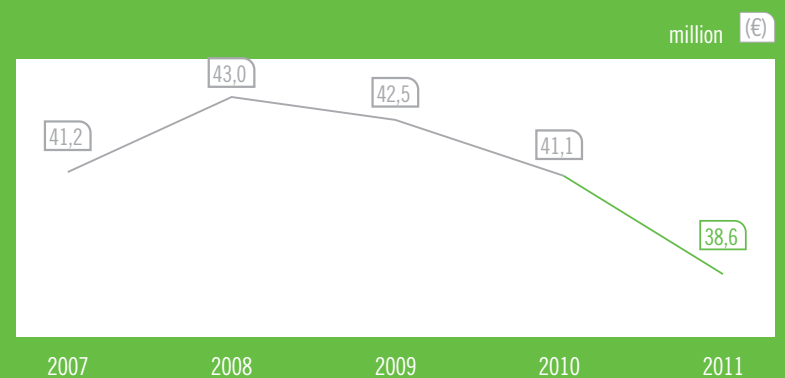
Répartition selon la nature des locataires



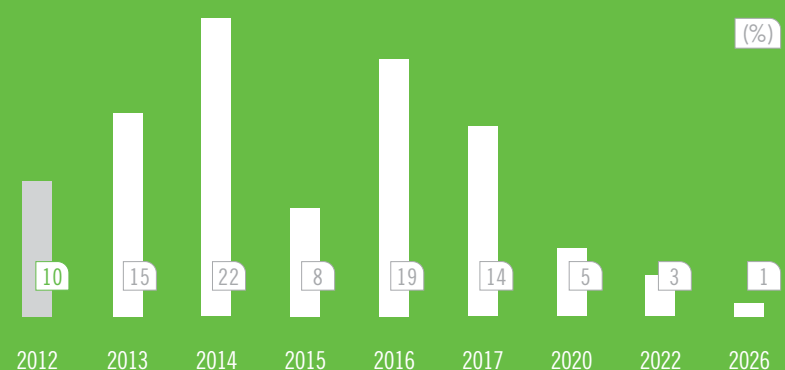
Répartition géographique du portefeuille logistique



Revenus locatifs: € 38,6 millions



Durée moyenne restante des contrats de bail: 3,7 ans



Première échéance intermédiaire des contrats de bail

Taux d'occupation: 86%



Résultats

Résultats (€ 000)	2011	2010
Revenus locatifs	38.587	41.068
Charges relatives à la location	-76	-94
Charges et revenus relatifs à la gestion immobilière	2.435	821
Résultat immobilier	40.946	41.795
Charges immobilières	-5.145	-3.224
Frais généraux et autres revenus et charges d'exploitation	-1.244	-1.049
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	34.557	37.522
Résultat sur ventes des immeubles de placement	64	464
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	2.294	-8.525
Autre résultat sur portefeuille	-2.478	-614
Résultat d'exploitation	34.437	28.847
Résultat financier (hors variations de la juste valeur - IAS 39)	-12.018	-9.509
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	-4.175	655
Impôts	-227	-17
RESULTAT NET	18.017	19.976
Note:		
Résultat d'exploitation distribuable	21.707	27.996
Résultat sur portefeuille	-120	-8.675
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	-4.175	655
Autres éléments non distribuables (filiales)	605	0
Résultat d'exploitation distribuable par action (€)	1,56	2,01
Dividende brut par action (€)	1,73	1,83
Dividende net* par action (€)	1,37	1,56

* Suite à la Loi du 28 décembre 2011 portant des dispositions diverses (M.B. du 30 décembre 2011 - entrée en vigueur à partir du 1 janvier 2012), le précompte mobilier sur dividendes des sicaf immobilières publiques passe de 15 % à 21 % (sauf certaines exonérations ou augmentations).

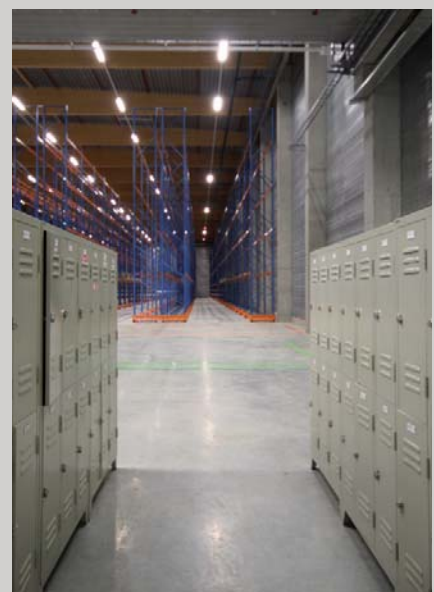


Pour l'exercice 2011, le dividende brut d'Interinvest Offices & Warehouses s'élève à € 1,73 par action, offrant aux actionnaires sur base du cours boursier au 31 décembre 2011 un rendement brut du dividende de 9,5 %.

Calendrier financier

Communication des résultats annuels au 31 décembre 2011:	le mardi 14 février 2012
Assemblée générale des actionnaires:	le mercredi 25 avril 2012 à 16h30
Mise en paiement du dividende:	
✓ Ex dividende date 2011	le lundi 30 avril 2012
✓ Record date dividende 2011	jeudi 3 mai 2012
✓ Mise en paiement du dividende 2011	à partir du vendredi 25 mai 2012
Déclaration intermédiaire des résultats au 31 mars 2012:	le lundi 7 mai 2012
Rapport financier semestriel au 30 juin 2012:	le mardi 31 juillet 2012
Déclaration intermédiaire des résultats au 30 septembre 2012:	le vendredi 26 octobre 2012

Table des matières



Lettre aux actionnaires	6		
1 Rapport du conseil d'administration	8	4 Rapport immobilier	76
Profil	10	Composition du portefeuille	78
Politique d'investissement	10	Evolution du portefeuille immobilier	85
Déclaration de gouvernance d'entreprise	12	Evaluation du portefeuille par les experts immobiliers	86
Entreprendre durablement	28	Description du portefeuille de bureaux	88
Cadre juridique adapté pour les sicaf immobilières	31	Description de l'immobilier logistique	100
2 Rapport du comité de direction	34	5 Rapport financier	112
Le marché de l'immobilier professionnel	36	Compte de résultats consolidés	116
Développements importants en 2011	42	Résultat global consolidé	117
Résultats financiers	56	Bilan consolidé	118
Structure financière	63	Bilan de mutation des capitaux propres consolidés	120
Affectation du bénéfice 2011	66	Aperçu des flux de trésorerie consolidés	122
Prévisions pour 2012	67	Notes aux comptes annuels consolidés	123
3 Rapport concernant l'action	68	Rapport du commissaire	162
Données boursières	70	Comptes annuels statutaires d'Interinvest Offices & Warehouses sa	164
Dividende et nombre d'actions	73	6 Informations générales	168
Actionnaires	74	Identification	170
Calendrier financier	75	Extraits des statuts	174
		Commissaire	178
		Pourvoyeur de liquidité	178
		Experts immobiliers	178
		Gestionnaires immobiliers	178
		Sicaf immobilière - cadre légal	178
		Déclaration relative au rapport annuel	179
		Liste de terminologie	180

Note explicative: le symbole π

Modification de la règle d'évaluation pour les indemnités reçues pour la résiliation anticipée de contrats de bail

En août 2011 l'EECS (European Enforced Coordination Cession), un forum organisé par l'ESMA (European Securities and Markets Authorities), a procuré plus d'information concernant l'application d'IFRS relative aux indemnités reçues suite à la résiliation anticipée de contrats de bail (en compensation de la perte de loyers). L'EECS a jugé que selon IFRS, les indemnités reçues suite à la résiliation anticipée de contrats de bail, doivent être entièrement comptabilisées dans les comptes annuels comme revenus dans l'année dans laquelle l'indemnisation est reçue et ne peuvent pas être réparties sur la durée restante du contrat de bail original.

Sur cette base l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA) a conseillé à Intervest Offices & Warehouses de modifier ses règles d'évaluation. Conformément à IAS 8 cette modification des règles d'évaluation doit être appliquée rétroactivement de sorte que les chiffres comparatifs de 2010 ont été adaptés. Ainsi dans les chiffres comparatifs l'indemnisation reçue en septembre 2010 de Tibotec-Virco (hors l'obligation de rétrocession de rembourser 50 % de tous les revenus locatifs futurs en cas d'une location avant la fin de la durée du contrat de bail original) a été comptabilisé comme bénéfice en 2010.

Afin de faciliter la lecture du rapport annuel, il a été décidé de placer le symbole π à côté de tous les chiffres comparatifs de l'exercice 2010, qui ont été adaptés suite à la règle d'évaluation modifiée par rapport aux chiffres publiés dans le rapport annuel 2010.

Pour plus d'explication il est référé à la description des "Développements importants en 2011" du Rapport du comité de direction.

Lettre aux actionnaires

Cher actionnaire,

C'est avec satisfaction que nous regardons en arrière sur l'année 2011 qui fut très active. En effet, la sicaf immobilière Intervest Offices & Warehouses a réalisé une part importante de ses objectifs, tels que formulés dans son Rapport Annuel 2010.

La prévision d'Intervest Offices & Warehouses que le marché de la location pour l'immobilier logistique en Belgique. Reprendra en 2011, a été confirmée par, entre autre, la location de plus de 50.000 m² d'espace logistique à Herentals à Nike Europe. Dans le marché de bureaux Intervest Offices & Warehouses a réalisé également quelques belles transactions comme la location de 5.543 m² de bureaux et de laboratoires à Biocartis et à Galapagos à Malines. Au 31 décembre 2011, le taux d'occupation de la sicaf immobilière s'élève à 86 % ce qui est une augmentation de 1 % en comparaison au 31 décembre 2010.

Malgré les locations couronnées de succès, le résultat d'exploitation distribuable d'Intervest Offices & Warehouses a régressé en 2011 suite à la baisse des revenus locatifs, à l'augmentation des charges immobilières et à l'augmentation des frais de financement de la sicaf immobilière. Pour l'exercice 2011, nous pouvons ainsi vous offrir un dividende brut de € 1,73 par action en comparaison à € 1,83 pour l'exercice 2010.

En 2011, nous avons utilisé de façon optimale les capacités d'investissement disponibles créées par l'emprunt obligataire en ajoutant quatre sites logistiques au portefeuille immobilier logistique, notamment les acquisitions à Huizingen, Houthalen et Oevel et la construction de l'extension d'Herentals Logistics 2. Ces quatre sites représentent un montant d'investissement total d'environ € 52 millions (€ 4,8 millions de revenus locatifs sur base annuelle). Une phase importante dans l'accroissement du fonds a ainsi été réalisée et l'objectif d'étendre le portefeuille d'environ 5 % en 2011 a été largement atteint. Entre-temps, la part des immeubles logistiques dans le portefeuille immobilier d'Intervest Offices & Warehouses a augmenté et s'élève à 36 %. L'adjonction de "Warehouses" au nom est une confirmation évidente de la position de marché importante de la sicaf immobilière dans l'immobilier logistique et de l'ambition d'accroître les activités dans ce segment.

En 2011, une attention particulière a été consacrée à la situation de financement de la sicaf immobilière. Au cours de l'exercice 2011, des crédits à long terme d'un montant total de € 130 millions, échus en 2011 et début 2012, ont été renégociés. Les nouveaux crédits auprès des banquiers existants et de nouveaux banquiers, ont des durées entre 3 et 5 ans et ont été conclus à des conditions et des conventions conformes au marché. Le prochaine crédit de

la sicaf immobilière ne vient à échéance qu'en décembre 2013 (pour un montant de seulement € 10 millions) de sorte qu'Intervest Offices & Warehouses ne doit pas effectuer d'importants refinancements de son portefeuille de crédits au cours des 2 prochaines années.

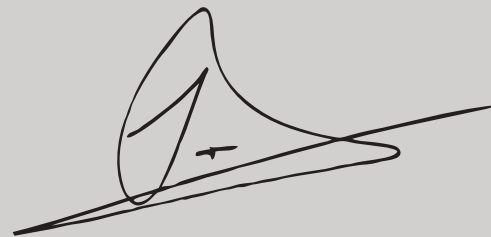
La sicaf immobilière a réalisé un programme de marketing intensif visant à augmenter à terme la notoriété du fonds aussi bien auprès des locataires potentiels que des investisseurs. Le but est de poursuivre ces efforts également dans le futur.

Les plans pour répondre encore mieux aux besoins des candidats locataires sur le marché de la location, en les assistant, entre autres, lors de l'aménagement de leurs bureaux et en leur proposant des projets d'aménagement clé en main, ont entre-temps été concrétisés et plusieurs projets ont été exécutés à la grande satisfaction des locataires. Intervest Offices & Warehouses veut ainsi démontrer clairement que son rôle est beaucoup plus large que celui d'être simplement propriétaire-bailleur d'immeubles de bureaux ou d'espaces logistiques. Offrir des solutions relatives à la location est le but principal. A l'occasion du changement de nom, la signature "Feel Real Estate" a également été introduite.

A moyen terme Intervest Offices & Warehouses veut étendre sa position comme acteur principal pour les immeubles de bureaux situés dans la périphérie et pour les immeubles logistiques. A court terme nous voulons faire la différence dans le marché des bureaux en nous définissant nettement comme conseiller en aménagement de bureaux tout en offrant des solutions d'aménagement durables clé en main. Toutefois, en ce qui concerne les nouvelles acquisitions, l'accent sera mis sur l'immobilier logistique.

Nous vous remercions pour la confiance en notre gestion et remercions nos collaborateurs pour leur loyauté et dévouement au cours de l'année écoulée.


Le conseil d'administration.



Johan Buijs
Administrateur



Paul Christiaens
Président du conseil d'administration



En 2011, le portefeuille immobilier d'Intervest Offices & Warehouses a connu un accroissement de 10 % suite aux investissements d'un montant de € 52 millions en quatre sites logistiques.

La sicaf immobilière a changé en 2011 son nom en "Intervest Offices & Warehouses" pour accentuer l'importance de son portefeuille logistique.

En 2011, la sicaf immobilière a conclu d'importantes locations avec, entre autres, Biocartis, Galapagos et Nike Europe.

La juste valeur des biens immobiliers augmente en 2011 d'environ 1 % par rapport à une baisse de 1,6 % en 2010 (hors les investissements de l'exercice 2011).

En 2011, le taux d'occupation total d'Intervest Offices & Warehouses s'est amélioré de 1 % et s'élève à 86 %. Le taux d'occupation du portefeuille logistique augmente et passe de 84 % à 91 % au 31 décembre 2011.

Le dividende brut d'Intervest Offices & Warehouses s'élève à € 1,73 par action en 2011 (€ 1,83 en 2010).

Intervest Offices & Warehouses ne doit pas effectuer d'importants refinancements de ces crédits en 2012 et 2013.

De gauche à droite:
Johan Buijs
Paul Christiaens



01 Rapport du conseil d'administration

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.

(PAGE 10)



Intercity Business Park - Malines - 42.112 m²



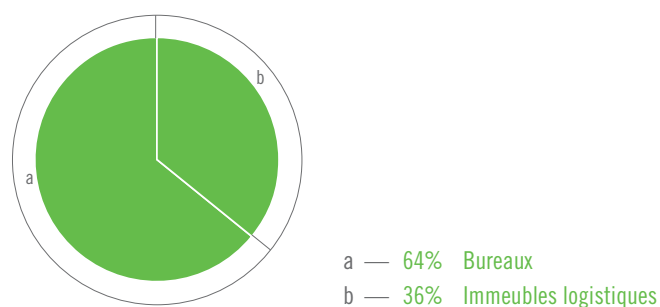
Profil

Intervest Offices & Warehouses investit en Belgique dans des immeubles de bureaux et des immeubles logistiques de bonne qualité, donnés 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.

Evolution de la juste valeur de l'immobilier



Nature des biens immobiliers



Intervest Offices & Warehouses est une sicaf immobilière publique 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 2011, le portefeuille se compose de 64 % d'immeubles de bureaux et de 36 % d'immeubles logistiques. La juste valeur totale des immeubles de placement s'élève au 31 décembre 2011 à € 581 millions.

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

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.

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

Liquidité de l'action

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

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

Pour augmenter sa liquidité, Intervest Offices & Warehouses 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:

- ✓ Un large portefeuille offre indéniablement une série d'avantages:
- ✓ Il contribue à la répartition des risques pour les actionnaires. En effet, en investissant dans des biens immobiliers dans l'ensemble de la Belgique, il est possible de compenser d'éventuels mouvements cycliques du marché. Cela permet également de ne pas dépendre d'un locataire ou de quelques grands locataires ou projet(s).
- ✓ Grâce aux avantages d'échelle qui se présentent, le portefeuille peut être géré plus efficacement de sorte qu'il est possible de distribuer plus de bénéfice d'exploitation. Il s'agit, entre autres, des frais liés à la gestion des biens immobiliers, des frais d'entretien et de réparation, des frais de rénovation (à long terme), des frais de consultance, des frais de publication, etc.
- ✓ L'augmentation de la taille globale du portefeuille renforce la position de négociation de la direction dans le cadre de la négociation de nouvelles conditions loca-



Au cours de 2011, la marge libre de l'action d'Intervest Offices & Warehouses est restée constante à 45,3 %.

tives, 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:

Critères d'ordre immobilier:

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

Critères d'ordre financier:

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

Amélioration de la répartition des risques

Intervest Offices & Warehouses 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.

Déclaration de gouvernance d'entreprise

Généralités

Cette déclaration de gouvernance d'entreprise cadre dans l'application des directives du Code belge de Gouvernance d'Entreprise 2009 ('Code 2009') et de la Loi du 6 avril 2010 modifiant le Code des Sociétés. L'Arrêté Royal du 6 juin 2010 stipule que le Code 2009 est le seul code étant d'application. Ce Code se trouve sur le site web du Moniteur belge et sur www.corporategovernancecommittee.be.

Intervest Offices & Warehouses fait usage du Code belge de Gouvernance d'Entreprise 2009 comme code de référence. Les principes de gouvernance d'entreprise d'Intervest Offices & Warehouses 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 & Warehouses ainsi que les autres directives, peut être consultée sur le site web de la société (www.intervestoffices.be).

Il n'est dérogé des clauses du Code belge de Gouvernance d'Entreprise 2009 que 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 au cours de l'exercice 2011

- 1 **Paul Christiaens**
Président, administrateur indépendant
Adresse: Vijverstraat 53
3040 Huldenberg
Belgique
Terme: Avril 2013
Fonction: Administrateur de sociétés
- 2 **Jean-Pierre Blumberg**
Administrateur indépendant
Adresse: Plataandreef 7
2900 Schoten
Belgique
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 **Johan Buijs**
Administrateur et dirigeant effectif (conformément à l'art. 38 de la Loi du 20 juillet 2004)
Adresse: IJsseldijk 438
2921 BD Krimpen a/d IJssel
Pays-Bas
Terme: A partir du 27 octobre 2011 - avril 2015
Fonction: Chief executive officer NSI
- 5 **Daniel van Dongen**
Administrateur
Adresse: Tulpweg 23
2241 VM Wassenaar
Pays-Bas
Terme: A partir du 27 octobre 2011 - avril 2015
Fonction: Chief financial officer NSI
- 6 **Reinier van Gerrevink**
Administrateur
Adresse: Bankastraat 123
2585 EL 's-Gravenhage
Pays-Bas
Terme: Jusqu'au 27 octobre 2011
Fonction: Chief executive officer du Groupe Vastned
- 7 **Wim Fieggen**
Administrateur
Adresse: Julianalaan 34
3116 JR Schiedam
Pays-Bas
Terme: Tot 27 oktober 2011
Fonction: Directeur Groupe Vastned
- 8 **Taco de Groot**
Administrateur
Adresse: Schubertlaan 16
3723 LN Bilthoven
Pays-Bas
Terme: Jusqu'au 27 octobre 2011
Fonction: Chief executive officer Vastned Retail

Organes de gestion

Conseil d'administration

Au 31 décembre 2011, le conseil d'administration se compose de cinq membres, dont trois administrateurs indépendants qui remplissent tous les trois les conditions de l'article 526ter du Code des Sociétés.

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 2011, le conseil d'administration s'est réuni six fois. Les principaux points de l'ordre du jour aux sujets desquels le conseil d'administration s'est réuni et a statué en 2011 sont:

- ✓ l'approbation des chiffres trimestriels, semestriels et annuels
- ✓ l'approbation des comptes annuels et des rapports statutaires
- ✓ l'approbation des budgets 2011 et du plan d'entreprise 2012
- ✓ l'analyse du portefeuille immobilier (e.a. investissements et désinvestissements, questions relatives aux locataires, évaluations, e.a.)
- ✓ les modifications des règles d'évaluation

Les administrateurs ont assisté à toutes les réunions à l'exception Nick van Ommen le 27 avril 2011.

Comité d'audit

Composition

En 2011, le comité d'audit se compose de trois administrateurs indépendants: Nick van Ommen (président), Jean-Pierre Blumberg et Paul Christiaens. La durée de leur mandat au sein du comité d'audit n'est pas spécifiée.

En 2011, 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. Chaque membre du comité d'audit est qualifié individuellement en matière de comptabilité et/ou d'audit. En outre, le comité d'audit dans son ensemble fait preuve d'expertise. Ceci dans deux domaines: au niveau des activités d'Interinvest Offices & Warehouses et au niveau de la comptabilité et de l'audit.

Activités

En 2011, le comité d'audit s'est réuni quatre fois. Les principaux points de l'ordre du jour du comité d'audit en 2011 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 de Nick van Ommen le 27 avril 2011.

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

Le comité de direction

En 2011, le comité de direction se compose comme suit:

- ✓ Sprl Jean-Paul Sols, représentée de façon permanente par Jean-Paul Sols, chief executive officer, président du comité de direction
- ✓ Inge Tas, chief financial officer
- ✓ Reinier van Gerrevink, administrateur jusqu'au 27 octobre 2011
- ✓ Johan Buijs, administrateur à partir du 27 octobre 2011

Jean-Paul Sols sprl, représentée de façon permanente par Jean-Paul Sols, et Inge Tas exercent également un mandat de direction au sein d'Intervest Retail sa, sicaif immobilière publique de droit belge.

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 des 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). 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.

Le comité de direction
de gauche à droite:
Jean-Paul Sols,
Inge Tas,
Johan Buijs.

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'intérêt

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 reprises dans ses statuts et 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 respecteront les règles relatives aux conflits d'intérêt prévues par l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 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 l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA) doit 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, 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-dessus.

La procédure pour la prévention de conflits d'intérêt n'a pas été appliquée au cours de l'exercice 2011.

Deloitte Campus 2
7.787 m²
Diegem



Rapport de rémunération

Comité de nomination et de rémunération

Intervest Offices & Warehouses 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 & Warehouses déroge ainsi aux recommandations du Code belge de Gouvernance d'Entreprise 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 2011

✓ administrateurs

En 2011, la rémunération annuelle fixe des administrateurs indépendants 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 2011 aux membres du comité de direction en tant que salaire, à l'exception de l'administrateur, s'élève à € 270.448 dont € 170.604 pour le président du comité de direction et € 99.844 (y compris les frais de voiture, le remboursement de frais et le plan pension) pour l'autre membre du comité de direction. L'administrateur qui représente l'actionnaire majoritaire exerce son mandat de façon non rémunérée. Des options sur actions de la sicaf immobilière ne sont pas octroyées aux membres de la direction.

Prime pour 2010 octroyée en 2011

Les deux membres du comité de direction, à l'exception de l'administrateur, 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 2010, ces critères se rapportaient 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 financement alternatives. Sur base des objectifs réalisés en 2010, une prime d'un montant total de € 22.500 a été allouée en 2011. Aucun droit de revendication de la rémunération variable n'est prévu.

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. Aucune prime supplémentaire n'a été octroyée pour l'année 2010.

Rémunération de base 2012 et prime pour 2011

La rémunération annuelle fixe des administrateurs indépendants reste inchangée par rapport aux rémunérations de 2011 mentionnées ci-dessus.

La rémunération annuelle fixe des membres du comité de direction, à l'exception de l'administrateur, est indexée (i) annuellement au 1^{er} 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 3,5 % au 1 janvier 2012. Pour Inge Tas, cfo, la rémunération annuelle fixe pour l'exercice 2012 augmente et s'élève à € 144.600 (y compris les frais de voiture, le remboursement de frais et le plan pension).

En 2011, les critères pour l'obtention d'une prime se rapportent aux locations, aux acquisitions de biens immobiliers, au marketing et au refinancement des crédits. Sur base des objectifs réalisés en 2011, une prime d'un montant total de € 24.000 est allouée. Aucune prime supplémentaire relative à 2011 n'a été octroyée. Aucun droit de revendication de la rémunération variable n'est prévu.

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 mois (pour le cfo) à dix-huit mois (pour le ceo) de la rémunération fixe (sauf en cas de négligence grave ou de faute intentionnelle, dans quels cas aucune indemnité ne sera due).



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 & Warehouses.

Principaux facteurs de risques et systèmes internes de contrôle et de gestion des risques

En 2011, le conseil d'administration d'Intervest Offices & Warehouses a consacré à nouveau de l'attention aux facteurs de risques auxquels Intervest Offices & Warehouses est confrontée.

Risques stratégiques et gestion

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

- ✓ **type d'immobilier:** Intervest Offices & Warehouses a opté pour des investissements dans le secteur des bureaux et le secteur logistique où en décidant d'investir une répartition adéquate et une limitation des risques sont recherchées en investissant un pourcentage suffisant dans des marchés immobiliers liquides, en limitant l'exposition maximale des investissements à un certain emplacement/une certaine région et en limitant le risque lié au rendement.

Le patrimoine immobilier d'Intervest Offices & Warehouses 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 résultats 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 & Warehouses, comme publiées sur base tri-

mestrielle. Intervest Offices & Warehouses est exposée à la variation de la juste valeur de son portefeuille telle qu'elle résulte des expertises indépendantes.

Au 31 décembre 2011, 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 % (de 7,3 % à 8,3 % en moyenne) ferait baisser la juste valeur de l'immobilier de € 70 millions ou 12 %. Le taux d'endettement d'Intervest Offices & Warehouses augmenterait ainsi de 7 % et s'élèverait à 57 % (voir également à cet égard "Analyse de sensibilité" 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 & Warehouses 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.

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 biens immobiliers 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 & Warehouses 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 & Warehouses 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 & Warehouses 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 & Warehouses 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 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 futures des contrats de bail et les révisions des contrats bail.

Les activités et les résultats d'Intervest Offices & Warehouses 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 2011, le taux d'occupation d'Interinvest Offices & Warehouses est de 86 % en comparaison de 85 % au 31 décembre 2010. Pour le portefeuille de bureaux qui représente 64 % de la juste valeur du portefeuille immobilier, le taux d'occupation s'élève à 84 % au 31 décembre 2011 (85 % fin 2010) et pour le portefeuille logistique qui représente 36 % de la juste valeur du portefeuille immobilier, le taux d'occupation s'élève au 31 décembre 2011 à 91 % (84 % fin 2010).

L'impact de la conjoncture sur les résultats d'Interinvest Offices & Warehouses est toutefois tempéré 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 2012) jusqu'à la prochaine date d'échéance, s'élève à 3,3 ans. Pour les locataires de bureaux importants (ceux au-dessus de 2.000 m²) qui représentent 67 % du portefeuille de bureaux et qui ont donc un grand impact sur les revenus locatifs récurrents, la prochaine échéance (au 1 janvier 2012) ne se situe en moyenne que dans 3,9 ans. Les contrats de bail échéants au cours de 2012-2014 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 logistiques une même tendance est à noter que pour les immeubles de bureaux, notamment qu'au 1 janvier 2012 la prochaine échéance des locataires importants (au-dessus de 10.000 m² d'hall d'entreposage) représentant 72 % du portefeuille logistique, ne se situe que dans 4,9 ans.

2. répartition des risques selon les locataires et la qualité des locataires

Les revenus locatifs de la sicaf immobilière sont répartis sur presque 200 locataires différents ce qui limite le risque débiteur et améliore la stabilité des revenus. Les dix principaux locataires représentent 45 % des revenus locatifs et, mis à part la Commis-

sion 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 2002-2011 que 0,25 % du chiffre d'affaires global. Une forte dégradation de la conjoncture économique générale peut accroître les pertes sur les créances locatives. La sicaf immobilière limite ce risque au moyen de garanties locatives et de garanties bancaires des locataires. 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'Interinvest Offices & Warehouses 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'Interinvest Offices & Warehouses 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 11 % au 31 décembre 2011, ce qui correspond au marché de bureaux bruxellois global où l'inoccupation s'élève actuellement à 12 %¹. Pour le marché de bureaux dans la périphérie bruxelloise le taux d'inoccupation s'élève à 23 % fin 2011.

¹ Publication: CBRE Belgium Research.

Brussels 7
10.343 m²
Strombeek-Bever



85 % du portefeuille logistique se situe sur les axes Anvers-Malines (notamment E19 et A12) et Anvers-Liège (notamment E313, E34 et E314) qui sont les principaux axes logistiques en Belgique. 15 % des immeubles se situent au centre du pays, dans les environs de Bruxelles.

✓ **risques liés au contrôle des frais:** Le risque existe que le rendement net des biens immobiliers est influencé de façon néfaste par les frais d'exploitation élevés ou les investissements. Au sein d'Intervest Offices & Warehouses 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 & Warehouses 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 sicaif 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 & Warehouses 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 une indemnisation pour les dégâts locatifs à la sicaif immobilière. 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 & Warehouses pour remettre les espaces libérés en état en vue de l'utilisation par le prochain locataire.

Une variation négative 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 & Warehouses est situé.

✓ **risques liés aux débiteurs:** Intervest Offices & Warehouses 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 utilisé par Intervest Offices & Warehouses pour la location de ses bureaux, une garantie locative ou une garantie bancaire équivalente à 6 mois de loyer est prévue. Au 31 décembre 2011, la durée moyenne pondérée effective des garanties locatives et des garanties bancaires pour les bureaux s'élève à environ 5,5 mois (ou environ € 12,3 millions). Pour le portefeuille logistique la durée moyenne pondérée effective des garanties locatives et des garanties bancaires s'élève au 31 décembre 2011 à 3,3 mois (ou environ € 4,1 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 & Warehouses mais facturées sur base contractuelles aux locataires. Les pertes sur créances commerciales (avec récupération) ne représentent pour la période 2002-2011 que 0,25 % du chiffre d'affaires total.

L'administration financière et l'administration immobilière veillent attentivement à limiter les arriérés de loyers. Au 31 décembre 2011, le crédit clients dû ne comprend que 12 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 & Warehouses est assurée contre la responsabilité découlant de ses activités ou de ses investissements moyennant une police d'assurance responsabilité civile qui couvre les dommages corporels 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 & Warehouses 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 & Warehouses pour une valeur de reconstruction totale de € 529 millions par rapport à la juste valeur des immeubles de placements de € 581 millions au 31 décembre 2011 (y compris les terrains). La valeur assurée des bureaux s'élève à € 369 millions et celle du portefeuille logistique à € 160 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 € 901 millions. Cette valeur assurée est scindée en € 705 millions pour les bureaux et € 196 millions pour le portefeuille logistique.

- **fiscalité**

Lors d'investissements en biens immobiliers la fiscalité joue un rôle important (TVA, droits d'enregistrements, exit tax, 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 & Warehouses 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 dans une 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 immobilier 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 baisse de la juste valeur des immeubles de placement, 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 de paiement. Il est alors impossible d'obtenir un financement au moyen de nouveaux capitaux d'emprunt ou alors à des conditions très défavorables. Afin de pouvoir faire face aux obligations de paiement 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 de bureaux est déterminée en grande mesure par les développements sur le marché immobilier. Intervest Offices & Warehouses aspire toujours à une relation équilibrée entre les capitaux propres et d'emprunt. En outre, Intervest Offices & Warehouses 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, par rapport aux financements à long terme, une répartition équilibrée des dates de refinancement et de la durée moyenne pondérée entre 3,5 et 5 ans est recherchée. Il peut y être dérogé temporairement si des circonstances de marché spécifiques l'exigent. Au 31 décembre 2011, la durée moyenne restante des conventions de crédit à long terme est de 3,7 ans.

Les conventions de crédits bancaires d'Intervest Offices & Warehouses sont soumises au respect des ratios financiers, qui se rapportent principalement au niveau des dettes financières consolidées d'Intervest Offices & Warehouses ou de ses charges d'intérêt financières. Ces ratios limitent le montant qu'Intervest Offices & Warehouses pourrait encore emprunter.

Ces ratios sont respectés au 31 décembre 2011. Si Intervest Offices & Warehouses ne respectait plus ces ratios, les institutions financières pourraient exiger que les conventions de financement de la sicaf immobilière soient 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 & Warehouses. La capacité d'endettement supplémentaire théorique d'Intervest Offices & Warehouses comprend, dans les limites du ratio de 65 % qui est fixé légalement, environ € 250 millions en cas d'évaluation constante du portefeuille immobilier existant.

- ✓ **risques de liquidité:** Intervest Offices & Warehouses 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 & Warehouses 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 & Warehouses 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 2011, Intervest Offices & Warehouses dispose de € 31 millions de lignes de crédit non utilisées pour son fonctionnement et la distribution du dividende.

- ✓ **risques liés aux 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 d'un tiers de capitaux d'emprunt à taux variable et de 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 est recherchée. Afin de protéger ses résultats des fluctuations des taux d'intérêt, Intervest Offices & Warehouses a conclu au cours du troisième trimestre 2011 trois forward swaps de taux d'intérêt pour couvrir un crédit d'un montant total de € 30 millions à 2,29 % avec des durées de 5 et 6 ans, prenant cours le 1 janvier 2012. Les taux d'intérêt des crédits de la sicaf immobilière sont fixés ainsi pour une durée moyenne restante de 4,0 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 & Warehouses 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 & Warehouses entretient des relations commerciales avec 5 banques:

- Les banques assurant le financement sont: ING Belgique sa, BNP Paribas Fortis (Fortis Banque sa), KBC Bank nv, Belfius Banque et Assurances sa (anciennement Dexia Banque Belgique sa) et la Banque LBLux sa.
- Les banques qui sont les contreparties pour les instruments de couvertures des taux d'intérêt sont: ING Belgique sa, KBC Bank nv et Belfius Banque et Assurances sa (anciennement Dexia Banque Belgique sa).

Intervest Offices & Warehouses 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 & Warehouses pourraient faire défaut. Le modèle financier d'Intervest Offices & Warehouses 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 2011 à € 0,4 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 leur intégralité 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 entre les prévisions et les 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 le commissaire.

Inter Acces Park ►
6.869 m²
Dilbeek

Risques de conformité 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 & Warehouses 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 & Warehouses 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 2011, il a été dérogé aux dispositions suivantes du Code belge de Gouvernance d'Entreprise 2009 (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 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 & Warehouses 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 & Warehouses 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 le milieu et la société.

A cet effet, Intervest Offices & Warehouses 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 et justifiée d'un point de vue économique est réalisée progressivement, où le point de départ reste la satisfaction des locataires. Au deuxième semestre 2011, beaucoup de sociétés mettent plutôt l'accent sur le développement économique, mais celui-ci n'entre pas en conflit avec une méthode de travail durable.

Pour la gestion de l'exploitation de son portefeuille Intervest Offices & Warehouses 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 & Warehouses s'efforce premièrement à sensibiliser les utilisateurs, étant donné qu'ils déterminent en large mesure la consommation. En 2011, un système avancé a été introduit permettant de porter en compte aux locataires individuels leur consommation d'énergie individuelle effective aussi bien pour le HVAC (Heating Ventilation Air Conditioning), que pour l'éclairage, les ordinateurs et autres. Si les installations le permettent, la consommation d'énergie individuelle pour le HVAC est suivie de façon continue. Les locataires-consommateurs sont ainsi stimulés 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 & Warehouses utilise depuis 2009 uniquement de l'énergie électrique produite par des centrales hydrauliques situées dans les Alpes ou de l'énergie renouvelable d'origine belge. Toutes les installations communes et également plusieurs installations privées fonctionnent ainsi depuis 2009 exclusivement sur base d'électricité provenant de sources durables.

Troisièmement, en 2009 un projet spécifique pour le portefeuille logistique 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 logistiques réduit d'une part l'émission de CO₂ et d'autre part la facture d'énergie pour les locataires. En 2010, les trois premiers immeubles ont été réceptionnés. Sur les sites de Puurs, Boom et Herentals 88.000 m² de superficie de toiture sont équipés d'une installation photovoltaïque. En 2011, une extension a été réalisée sur une superficie de toiture supplémentaire de 56.000 m² sur les sites logistiques de Duffel et Oevel. La puissance totale s'élève ainsi à 9,1 mégawatts crête (MWc), ce qui résulte en une réduction de l'émission de CO₂ de 2.300 tonnes par an.

2. Au plan de **l'utilisation de matériaux et de l'enlèvement de déchets**, le remplacement des agents réfrigérants dans les installations d'air conditionné a été entrepris en 2011. Dans une part considérable du portefeuille de bureaux d'Intervest Offices & Warehouses le R22, qui était courant autrefois, est encore utilisé. Son utilisation sera fortement restreinte à partir de 2015.

Compte tenu de cette obligation qui entre en vigueur en 2015, Intervest Offices & Warehouses a saisi l'occasion pour améliorer nettement et simultanément les prestations de rendement des installations d'air conditionné. Les agents réfrigérants seront non seulement remplacés mais tous les groupes extérieurs des installations d'air conditionné seront également remplacés. Un gain de rendement de 50 % de la puissance frigorifique est obtenu ainsi qu'un

gain de 20 % de la capacité de chauffage, ce qui n'est pas seulement bénéfique pour l'environnement mais également pour les locataires. Les deux premiers immeubles (un immeuble à l'Intercity Business Park et un immeuble au 3T Estate) ont déjà été modifiés en 2011, représentant un investissement d'environ € 1 million. Les autres immeubles qui entrent en ligne de compte, seront modifiés entre 2012 et 2014.

Au niveau de la gestion quotidienne du portefeuille 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 et 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). Une extension est prévue dans les prochaines années.

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 & Warehouses gère ses immeubles de telle manière afin de viser 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 des exercices d'évacuation communs sont organisés annuellement. En outre, la satisfaction des locataires est mesurée régulièrement.

Puurs Logistic Center

Superficie hall d'entreposage: 41.890 m²

Superficie bureaux: 1.600 m²

Puurs



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.

Depuis 2009, Intervest Offices & Warehouses a commencé à évaluer et à certifier les immeubles au sein de son portefeuille sur leurs prestations environnementales. Ceci est réalisé sur base du **BREAAM-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 en ce qui concerne les facteurs de construction physique, d'exploitation et de gestion professionnelle, que l'utilisation de l'immeuble.

Actuellement la méthodologie BIU est basée uniquement sur la situation et la réglementation britannique, mais dans le courant de 2012 une version internationale sera disponible. Cette version internationale correspondra plus à la situation continentale européenne, parce que jusqu'à présent certaines questions relatives à l'énergie ne se rapportent qu'à la situation au Royaume-Uni. En plus de cette version internationale, des versions BIU spécifiques sont élaborées par pays, ce qui est actuellement déjà le cas pour les Pays-Bas. Lors de l'élaboration de cette version spécifique par pays, la collaboration se fera le plus possible avec des organisations offrant des CPE (Certificats de Performance Energétique).

Entre-temps Intervest Offices & Warehouses a déjà certifié cinq immeubles, aussi bien des bureaux que des immeubles logistiques. Actuellement l'évaluation de deux immeubles est en phase d'achèvement. Etant donné que la méthodologie BIU est uniquement basée sur la situation britannique, les scores ne sont que provisoires et à titre indicatif. Lorsque la version internationale sera disponible, ces scores deviendront définitifs.

Bien que jusqu'à présent les scores BIU ne soient basés que sur la situation britannique, les résultats des différents audits d'immeubles semblent répondre aux attentes. Ce sont surtout les immeubles où le locataire consacre beaucoup d'attention à la durabilité, comme par exemple les immeubles de Deloitte, PWC et Fiege, qui obtiennent un score au-dessus de la moyenne au niveau de la durabilité. Cela provient du fait que les prestations durables d'un

immeuble sont déterminées dans une large mesure par l'utilisateur de l'immeuble. Dans les immeubles à locataires multiples qui sont gérés par Intervest Offices & Warehouses, il est fait appel à la responsabilité des locataires et une politique d'achat durable et réfléchie est poursuivie.



Après une étude approfondie du marché et des besoins, Intervest Offices & Warehouses a opté pour la prolongation du contrat avec Electrabel pour la fourniture d'électricité pour la période 2012-2013. Electrabel a essayé de répondre le plus possible aux besoins d'Intervest Offices & Warehouses et de ses clients locataires, en tenant compte du prix, de la flexibilité et de l'aspect vert. L'achat direct sur le marché de l'électricité verte à 100 % pour 2012 et 2013 offre une valeur ajoutée considérable pour toutes les parties.

JAN VAN LIMBERGEN - ACCOUNT MANAGER MARKETING
& MULTISITE BUSINESS - ELECTRABEL

Cadre juridique adapté pour les sicaf immobilières

Le 7 janvier 2011 l'Arrêté Royal relatif aux sicaf immobilières du 7 décembre 2010 est entré en vigueur et l'Arrêté Royal du 10 avril 1995 a été abrogé. En effet, 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 au plan législatif. 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 du 7 décembre 2010 a apporté principalement les modifications suivantes:

1. Sicaf immobilière institutionnelle

L'Arrêté Royal du 7 décembre 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 du 7 décembre 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 du 7 décembre 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 par-

ticipation 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 l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA). 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 du 7 décembre 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 du 7 décembre 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 du 7 décembre 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 du 7 décembre 2010 limite, aussi bien au niveau statutaire que consolidé, le taux d'endettement de la sicaf immobilière publique à 65 %. L'Arrêté Royal du 7 décembre 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 du 7 décembre 2010 n'exige plus que les rémunérations, commissions et frais mis à charge de la sicaf immobilière soient approuvées préalablement par la FSMA. 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 du 7 décembre 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 80 % au moins 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 %.

Woluwe Garden
25.074 m²
Sint-Stevens-Woluwe

Entrée en vigueur et régime de transition

L'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 est entré en vigueur le 7 janvier 2011. L'entrée en vigueur a entraîné l'abrogation de l'Arrêté Royal du 10 avril 1995 et de l'Arrêté Royal du 21 juin 2006 au niveau de la comptabilité, des comptes annuels et des comptes annuels consolidés des sicaf immobilières publiques. L'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 comprend un certain nombre de stipulations transitoires spécifiques et des clauses de grandfathering.

Les statuts d'Interinvest Offices & Warehouses ont été adaptés le 6 avril 2011, conformément à l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010.



02 Rapport du comité de direction

34



La sicaf immobilière a changé en 2011 son nom en “Interinvest Offices & Warehouses” pour accentuer l’importance de son portefeuille logistique.

(PAGE 7)



Oevel - Superficie hall d'entreposage: 27.548 m² -
Superficie bureaux: 1.711 m²



Le marché de l'immobilier professionnel

Table ronde avec les experts immobiliers d'Intervest Offices & Warehouses relative aux évolutions sur le marché de l'investissement et de la location des bureaux et de l'immobilier logistique en 2011.

Le 20 décembre 2011 Intervest Offices & Warehouses a réuni ses deux experts immobiliers lors d'une table rond afin de discuter du marché actuel de l'investissement et de la location.

Interlocuteurs:

- ✓ Frank Weyers, Rod Scrivener, Patricia Lannoije (Jones Lang LaSalle)
- ✓ Kris Peetermans, Jef Van Doorslaer (Cushman & Wakefield)
- ✓ Jean-Paul Sols, Inge Tas, Luc Feyaerts, Marco Hengst (Intervest Offices & Warehouses)

Le réviseur d'entreprise d'Intervest Offices & Warehouses, Deloitte Réviseurs d'Entreprise, a également assisté à la discussion.

Avis des experts immobiliers d'Intervest Offices & Warehouses concernant les évolutions sur le marché de l'investissement et de la location des bureaux et de l'immobilier logistique en 2011:

“Sur le marché de la location des bureaux le take-up des superficies se situe en 2011 au niveau le plus bas depuis les 10 dernières années et les loyers sont sous pression.

Sur le marché de la location de l'immobilier logistique le take-up des superficies dépasse en 2011 la moyenne des 5 dernières années. Les loyers sont stables.

Sur le marché de l'investissement l'intérêt se porte essentiellement sur des bureaux ayant des contrats de bail à long terme de plus de 15 ans. Pour l'immobilier logistique il y a un grand intérêt de la part des investisseurs mais l'offre est très limitée.”

Le marché de la location de bureaux

Tendance générale en 2011

En 2011, le take-up total sur le marché de bureaux bruxellois a été très modeste et son niveau atteint environ 300.000 m² de superficie de bureaux. C'est le niveau le plus bas depuis les 10 dernières années et il est même inférieur au niveau le plus bas de 400.000 m² en 2009.

Ce take-up très restreint provient de l'absence de grandes transactions dans le secteur publique (sauf une, avec la Commission Européenne) et de l'absence de transactions de plus de 10.000 m² au niveau des entreprises. Etant donné que des transactions de telle ampleur sont nécessaires pour atteindre un niveau normal du take-up, la prise en location de bureaux est restée très limitée. Par contre, le nombre de transactions est resté plus ou moins au niveau normal.

Le fait que très peu de nouvelles superficies ont été ajoutées au stock de bureaux, n'a toutefois pas eu une influence négative sur le taux de d'inoccupation moyen du marché de bureaux bruxellois. En outre, étant donné que certains anciens immeubles de bureaux ont été retirés du stock de bureaux (soit pour être démolis, soit pour être transformés en habitations résidentielles ou en maisons de repos et de soins) le taux d'inoccupation total a légèrement baissé en 2011.

Les principales transactions en 2011 dans le marché du CBD, la périphérie bruxelloise et les marchés régionaux

En 2011, une seule grande superficie de bureaux a été louée à Bruxelles. Cette location est pour compte de la Commission Européenne et se rapporte à 45.900 m² dans l'immeuble 'The Capital' dans le quartier Léopold. Toutes

Intercity Business Park
42.112 m²
Malines



Gateway House
11.318 m²
Anvers



les autres locations se rapportent à des superficies inférieures à 10.000 m². Les principales transactions sont la location de 7.600 au SPF Justice au Waterside, de 7.000 m² à SNCB Logistics au Zenith Building et de 6.100 m² à la représentation du Bundesland Hessen à la rue Montoyer.

Dans la périphérie bruxelloise le nombre de transactions est à nouveau très limité. Les nouvelles transactions locatives d'une certaine ampleur sont uniquement la location de 6.400 m² à Business Solution Builders à Louvain-La-Neuve et la location de 5.400 m² à Yara Belgium au Corporate Village à Zaventem. En outre, quelques petites transactions sont encore à noter: celles d'Emerson et Stanley Black & Decker (respectivement 2.900 m² et 1.900 m² au Pegasus Park), de Toyota Tsusho (2.800 m² aux Astra Gardens) et de Stapels (2.600 m² à Brussels 7).

Dans les marchés régionaux où Invest Offices & Warehouses est active, les principales transactions de 2011 à Anvers sont la location de 2.100 m² de superficie de bureaux à Dela Assurances à l'Avenue Building, la location de 1.800 m² à Amadeus au Veldekens et la location de 1.600 m² à DLA Piper au Gateway House. A Malines, il faut noter les nouvelles locations de respectivement 3.970 m² et 1.560 m² à Biocartis et Galapagos, toutes deux à l'Intercity Business Park.

Evolution du taux de disponibilité du marché de bureaux en 2011

En 2011, la disponibilité de superficies au sein du marché de bureaux bruxellois s'élève dans son ensemble à environ 10 %. Cela varie selon le sous-marché d'un faible taux de disponibilité de 4 à 7 % à la gare du Midi, au Centre et à la Gare du Nord, à un taux de disponibilité moyen et élevé de 8 à 12 % dans le CBD et le quartier Louise et à un taux de disponibilité élevé de 16 % dans la zone décentralisée. C'est principalement dans la zone décentralisée que le taux de disponibilité a continué à augmenter en 2011.

Dans la périphérie nord de Bruxelles le taux de disponibilité atteint 19 % et reste très élevé, bien qu'il ait légèrement baissé par rapport à 2010. Cette baisse est due à l'absence de nouveaux développements spéculatifs en 2011 et au retrait d'un certain nombre d'immeubles de classe C qui ne répondent plus aux exigences actuelles en matière de bureaux.

Evolution des loyers

En 2011, 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, il est logique qu'ils aient légèrement baissé. Lorsque le taux de disponibilité atteint 6 à 9 %, 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 9 % cela peut donner lieu à une baisse des loyers. Etant donné que la disponibilité dans la périphérie, le CBD et la zone décentralisée dépasse les 9 % précités, cela a un effet négatif sur l'évolution des loyers.

Il faut s'attendre à ce que les loyers restent également stables en 2012.

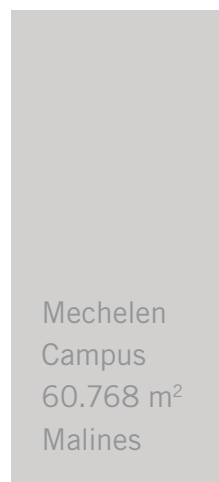
Effet sur les nouveaux développements

Etant donné le taux de disponibilité élevé de 10 % dans l'ensemble du marché bruxellois et l'effet négatif sur les loyers, le nombre de nouveaux développements spéculatifs est pratiquement inexistant. Ils ne représentent que 20.000 m² en 2011 et en 2012 aucun développement spéculatif de bureaux n'est planifié, tandis qu'en moyenne environ 330.000 m² de nouveaux bureaux sont réceptionnés et ajoutés au marché chaque année. Ce nombre très restreint de nouveaux développements permet au marché de bureaux de se rétablir. Il est supposé qu'en suite le nombre de nouveaux développements augmentera à nouveau.

Bureaux durables

Lors de nouveaux développements les aspects de durabilité des immeubles deviennent de plus en plus importants. Il faut toutefois noter un glissement allant de nouvelles constructions à la rénovation et le verdissement des immeubles existants. Au sein du patrimoine existant il est souvent possible de réaliser quelques 'quick wins', qui permettent d'améliorer nettement les performances énergétiques d'un immeuble. Le remplacement de l'éclairage initial par un éclairage moderne et efficace, l'installation d'un système de gestion de l'immeuble ou le remplacement des installations thermiques existantes pour la climatisation ou le chauffage par des installations modernes consommant peu d'énergie peuvent être envisagés.

Les nouveaux développements ainsi que les rénovations sont toujours certifiés (BREAAAM ou HQE), afin de démontrer le caractère durable de l'immeuble. Il est supposé que la présence d'un certificat de performance énergétique des immeubles influencera certainement l'utilisateur lors du choix d'un immeuble. Ce certificat est déjà obligatoire dans la Région bruxelloise et il sera probablement introduit en Flandre au cours de l'année 2012.



Le marché de la location des immeubles semi-industriels et logistiques

Tendance générale en 2011

L'année 2011 a été bonne pour le segment du marché des immeubles semi-industriels et logistiques, surtout au premier semestre. La prise en location de ces immeubles a atteint un niveau historiquement élevé (en comparaison aux années 'top' de 2007 et 2008) et les investissements dans ce segment partiel sont fort demandés.

Le take-up total s'élève notamment à 1.650.000 m², ce qui est nettement supérieur au take-up restreint de l'année 2010. Cette année-là le take-up est retombé à un niveau de 925.000 m², ce qui provenait essentiellement de la prise en location des espaces inoccupés par plusieurs acteurs logistiques.

En 2011, le marché de la location **d'immeubles logistiques** a été caractérisé par plusieurs fusions et reprises des clients finals par des acteurs logistiques. Une amélioration et une centralisation dans le processus logistique de ces clients finals a ainsi été réalisée, qui a résulté en la prise en location d'immeubles supplémentaires et en l'extension de plusieurs sites logistiques existants. Le take-up d'immeubles logistiques se situe à nouveau le long des 4 grands axes logistiques (Anvers-Bruxelles, Anvers-Limbourg-Liège, Anvers-Gand et l'axe wallon) et s'élève au total à environ 780.000 m² par rapport à 240.000 m² de l'année précédente.

En 2011, le take-up dans le segment partiel des **immeubles semi-industriels** a également réalisé de bonnes prestations. Le take-up se compose à nouveau principalement d'achats pour usage propre dans le Triangle d'Or (triangle Anvers-Bruxelles-Gand) et de prises en occupation limitées. Le take-up total des superficies semi-industrielles s'élève en 2011 à environ 750.000 m², ce qui est légèrement supérieur à l'année précédente où il atteignait 690.000 m².



Herentals Logistics 2
Superficie hall d'entreposage: 40.540 m²
+ 8.248 m² (mezzanine)
Superficie bureaux: 2.206 m²
Herentals

Transactions principales dans le marché

Le take-up du marché partiel des immeubles logistiques et semi-industriels consiste aussi bien en achats pour usage propre qu'en prises en location. Entre ces deux segments partiels une grande différence est toutefois observée.

Le segment partiel des **immeubles logistiques** atteint à nouveau le même niveau qu'au cours des années exceptionnelles 2007 et 2008 et dépasse nettement la moyenne des 5 dernières années. Il est frappant de constater que les transactions pour de grandes superficies ont à nouveau fortement augmenté, tandis qu'elles avaient été inexistantes l'année précédente.

En dehors des transactions liées aux activités portuaires, les principales transactions en 2011 sont celles réalisées par les propriétaires-utilisateurs tels que Stanley Black & Decker à Tessenderlo pour une superficie de 64.500 m², Colim à Malines Sud pour une superficie de 49.500 m² et Duvel Moortgat à Puurs pour une superficie de 25.500 m². Pour les prises en occupation d'espaces logistiques il faut noter les 51.000 m² à Herentals par Nike Europe, les 34.000 m² à Willebroek par Brico et les 31.000 m² à Sint-Niklaas pour VF Europe. En 2011, la principale transaction locative logistique a été réalisée au sein du portefeuille d'Intervest Offices & Warehouses (Nike Europe).

En 2011, le volume des transactions dans le segment partiel des **immeubles semi-industriels** est resté au même niveau que les années précédentes, où la plupart des acquisitions étaient pour usage propre. Les transactions les plus remarquables sont donc l'achat de 23.000 m² par Lock'o et Jost à Herstal (Liège) et l'achat d'un immeuble de 14.600 m² par De Schacht Plastics à Geel. En ce qui concerne la prise en location d'immeubles semi-industriels dans les régions où Intervest Offices & Warehouses est active, les principales transactions sont la prise en location de 9.000 m² par Van Pamel à Willebroek, ainsi que 9.000 m² par Femstaal à Puurs et 6.300 m² par Vloeren Van Calster à Herentals.

Evolution du marché de la location

Les loyers des **superficies logistiques** sont restés stables en 2011 par rapport aux années précédentes et se situent pour l'axe principal Anvers-Bruxelles aux environs de 42 à 43 €/m²/an et pour les deux axes Anvers-Limbourg-Liège et Anvers-Gand, aux environs de 40 à 43 €/m²/an.

Etant donné la situation économique incertaine aucun développement logistique spéculatif n'a été entrepris. Des développements ont été uniquement entrepris pour des prises en occupation immédiates (par exemple pour Stanley Black & Decker à Tessenderlo et pour Nike Europe à Herentals). Le marché a fonctionné de façon autorégulatrice en 2011 en évitant de l'inoccupation supplémentaire qui mettrait le niveau des loyers sous pression.

En 2012, la récession économique (mondiale) aura selon toute attente un léger effet négatif sur le marché de la location des immeubles logistiques. Celui-ci est en effet fortement corrélé aux mouvements des marchandises et de l'exportation belge. Etant donné qu'en 2012 il n'y aura pas de développements spéculatifs sur le marché, cela n'aura pas d'effet sur le taux d'inoccupation à court et moyen terme. Il est ainsi supposé qu'en 2012 les loyers resteront stables le long des axes logistiques importants, mais qu'ils pourront baisser légèrement au dehors de ces axes.

Les loyers pour les **superficies semi-industrielles** sont également restés stables en 2011 et se situent actuellement aux environs de 50 €/m²/an dans la région bruxelloise et le Brabant Wallon, aux environs de 45 €/m²/an dans les régions d'Anvers et de Malines et aux environs de 40 €/m²/an dans les régions de Gand et l'E313. Etant donné que la corrélation entre le marché semi-industriel et la situation économique est moins directe, il est supposé que les loyers pour l'immobilier semi-industriel resteront également stables en 2012.

Le marché de l'investissement

Chiffres globaux pour le marché de l'investissement en 2011

En 2011, le marché de l'investissement a légèrement augmenté par rapport aux 2 années précédentes. Le volume total des investissements ne s'élève qu'à € 1,8 milliard (en comparaison à € 1,5 milliard en 2009 et en 2010), tandis que la moyenne de plusieurs années s'élève à € 3,0 milliards. Le volume global des investissements est réparti comme suit sur les différents secteurs: 50 % de bureaux, 20 % de vente au détail, 15 % d'immobilier logistique et semi-industriel et 15 % de résidentiel et autres. Au sein et entre les différents secteurs de grandes différences sont observées.

Le volume des investissements dans le segment des **bureaux** est plus ou moins inchangé par rapport à 2010. La part relative de ce segment dans l'ensemble des investissements en biens immobiliers a toutefois régressé, bien que les bureaux restent de loin le segment le plus important.

En 2011, les principales transactions en matière d'investissements en bureaux sont la vente à Dexia Insurance de l'immeuble KAM à la gare ferroviaire de Bruges pour € 125 millions, la vente à un fond allemand du The Pavillon dans le quartier Léopold pour € 80 millions et la vente à Befimmo de l'Espace Orban pour € 78 millions. Tous ces objets sont loués à long terme (respectivement 27, 15 et 15 ans) et ont été vendus à des rendements extrêmement bas d'environ 5 %.

Au sein des sous-marchés du segment de bureaux dans lesquels Intervest Offices & Warehouses est active, un nombre très restreint de transactions sont à noter. Les transactions principales sont la vente à Mercator Assurances du parc de bureaux anversoïis City-Link pour € 63 millions, la vente également à Mercator Assurances du parc de bureaux malinois Stephenson Plaza pour € 27 millions et la vente à l'Intégrale d'Alpha Campus à Zwijndrecht pour € 8 millions. Ces objets qui sont toujours des immeubles à locataires multiples, dont les contrats de

bail ont une durée moyenne plus courte, ont été vendus à un rendement initial inférieur à 7 %.

Dans le segment de **l'immobilier commercial** il y a eu le transfert des Galeries Saint-Lambert à Liège à CBRE Investors pour € 105 millions et la vente à Retail Estates du projet de parc commercial à Tongres pour un montant de € 32 millions.

Au sein du secteur de **l'immobilier logistique et semi-industriel**, la part du propriétaire-utilisateurs est étonnamment élevée en 2011. Pour l'immobilier semi-industriel il s'agit principalement de quelques petites transactions, mais pour l'immobilier logistique il faut noter quelques transactions importantes. Les transactions principales pour les propriétaires-utilisateurs sont la vente à Stanley Black & Decker du projet à Tessengerlo pour € 36 millions et la vente à Colim du site FM-Logistics à Malines Sud pour € 25 millions. Les transactions principales réalisées avec des investisseurs sont la vente à AG Real Estate du Centre de Distribution de Carrefour à Nivelles pour € 49 millions et la vente à Intervest Offices & Warehouses de West-Logistics à Oevel pour € 22 millions.

Bien que le volume total des **investissements en bureaux** reste inchangé, de grandes différences sont observées. Les produits 'essentiels' absolus (bureaux loués pour une longue période à des emplacements situés dans les centres) restent fort recherchés aussi bien par les investisseurs institutionnels belges que par les investisseurs institutionnels allemands et anglo-saxons. Etant donné l'offre restreinte de tels produits les rendements initiaux se limitent à environ 5 %. Il y a eu beaucoup d'attention pour les produits 'non essentiels' de la part d'investisseurs opportunistes. Les investisseurs opportunistes se sont clairement intéressés aux produits 'non essentiels' qui avaient des rendements beaucoup plus élevés. Il est supposé que la différence entre les rendements initiaux des immeubles essentiels et non essentiels augmentera encore.

Les investissements en **immobilier logistique** ont été réalisés principalement par des acteurs belges et très peu par des acteurs étrangers. Les rendements initiaux pour des complexes logistiques modernes sur des axes logistiques de premier ordre sont restés inchangés et atteignent environ 7,0 à 7,25 %, les rendements pour **l'immobilier semi-industriel** sont restés inchangés et atteignent 8,0 à 8,5 %.

Evolution future du marché de l'investissement en 2012-2013

Il est supposé que le volume du marché de l'investissement restera stable ou augmentera même légèrement au cours des prochaines années. Cela provient du fait que la part des biens immobiliers dans le mixte d'investissement total auprès des investisseurs institutionnels devra encore augmenter pour répondre aux normes de Bâle III. En outre, les investisseurs privés resteront actifs sur le marché immobilier à défaut d'autres possibilités d'investissements. L'accent de ces deux groupes reste tout comme en 2011 très différent.

Les investisseurs institutionnels, et surtout les acteurs disposant de beaucoup de capitaux propres, telles que les sicaf immobilières belges, les assureurs et les fonds de pension, ainsi que les fonds d'investissements allemands, continueront à mettre l'accent sur les produits essentiels. Ceci résulte de la baisse de confiance, de la nouvelle récession économique et des imprécisions dans la zone Euro. Les investisseurs privés se concentreront plutôt sur l'immobilier commercial, l'immobilier logistique et sur des transactions opportunistes. Les rendements initiaux des produits essentiels resteront ainsi sous pression tandis qu'ils augmenteront plutôt pour les autres types d'immobilier.

Park Station
8.903 m²
Diegem



Développements importants en 2011

Locations en 2011

Généralité²

Le take-up des bureaux sur le marché belge est encore très bas. Pour Bruxelles, par exemple, l'estimation du take-up total est encore moins élevée qu'en 2009 et 2010, mais ces années-là les chiffres ont encore été améliorés grâce à quelques grandes transactions exceptionnelles en fin d'année.

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

L'attente générale de 2010 qui prévoyait que les loyers avaient atteints notamment leurs niveaux le plus bas, se confirme en 2011. Une amélioration est prévue en 2012, mais elle dépendra dans une large mesure de l'évolution macro-économique au sein de l'Union Européenne.

Dans le marché logistique et semi-industriel une toute autre tendance est observée en 2011. Le take-up pour 2011 se situe aux environs de 1.650.000 m² et peut être comparé aux niveaux historiquement élevés de 2007 et 2008. Ce sont surtout les immeubles logistiques qui obtiennent de bons résultats. Le take-up estimé en 2011 a plus que triplé par rapport à 2010³.

Les loyers de premier ordre restent provisoirement encore stables, mais en raison de la forte demande et de l'offre qualitative limitée, il est supposé qu'ils augmenteront dans les prochaines années pour ces immeubles de qualité.

Taux d'occupation - aperçu des locations

En 2011, Intervest Offices & Warehouses a obtenu un meilleur résultat pour les nouvelles locations par rapport à 2010, alors qu'en 2010 une augmentation avait déjà été réalisée par rapport à 2009.

Au 31 décembre 2011, le taux d'occupation total du portefeuille immobilier d'Intervest Offices & Warehouses s'élève à 86 % (85 % au 31 décembre 2010):

- ✓ le taux d'occupation du portefeuille de bureaux a légèrement baissé par rapport au 31 décembre 2010, atteignant 84 % (85 % au 31 décembre 2010), suite principalement au traitement adapté des revenus locatifs de Tibotec-Virco, compensé partiellement par les locations à Biocartis et Galapagos à l'Intercity Business Park à Malines.
- ✓ le taux d'occupation du portefeuille logistique a augmenté de 7 % par rapport au 31 décembre 2010 et atteint 91 %. Cette augmentation provient essentiellement de l'acquisition de trois sites logistiques ayant chacun un taux d'occupation de 100 % (Huizingen, Houthalen et Oevel) et de l'extension de Herentals Logistics 2 résultant de la location à Nike Europe.

² Source: Cushman & Wakefield.
³ Source: Jones Lang LaSalle.

L'emplacement idéal des bureaux et l'engagement d'Interinvest Offices & Warehouses de réaliser ensemble la rénovation complète de 5.000 m² de bureaux dans un délai de 4 mois, étaient essentiels pour Ingram Micro pour la signature d'un nouveau contrat de bail.

YVES DE WAEGENEER - FACILITY MANAGER -
INGRAM MICRO EUROPE

Activité locative dans le portefeuille de bureaux

Nouveaux locataires

En 2011, des nouveaux contrats de bail ont pris cours pour une superficie totale de 9.755 m², attirant ainsi 13 nouveaux locataires dans le portefeuille de bureaux d'Interinvest Offices & Warehouses (pour un portefeuille de bureaux total d'environ 244.000 m²). C'est une baisse considérable du nombre de locataires par rapport aux nouvelles locations de l'année 2010 où 21 nouveaux locataires avaient été attirés. Par contre la superficie totale qui a été louée a légèrement augmenté (9.529 m² en 2010).

En 2011, les principales transactions sont:

- ✓ Intercity Business Park à Malines: 3.970 m² à Biocartis et 539 m² à E-Spot
- ✓ Gateway House à Anvers: 1.630 m² à DLA Piper
- ✓ Mechelen Campus: 717 m² à MC Square et 511 m² à AFAS Belgium
- ✓ 3T Estate Vilvorde: 636 m² à B-Bridge (Excelsia)

Biocartis jardin intérieur
Intercity Business Park
Malines




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

Dans le portefeuille de bureaux de la sicaf immobilière, des contrats de bail existants ont été renégociés ou prolongés en 2011 lors de 36 transactions, pour une superficie de 26.306 m². Cela dépasse le nombre de renégociations de 2010 où 30 transactions avaient été conclues pour une superficie totale de 20.004 m².

En 2011, les principales transactions sont:

- ✓ prolongation de 5.072 m² d'Ingram Micro à 3T Estate à Vilvorde
- ✓ prolongations et extensions de 4.148 m² de Galapagos à l'Intercity Business Park à Malines
- ✓ prolongation temporaire de 2.472 m² d'Hello Agency au Park Station à Diegem
- ✓ prolongation temporaire de 2.905 m² de BDO au Sky Building à Berchem
- ✓ prolongation de 1.774 m² d'Endemol à Mechelen Campus
- ✓ prolongation de 1.430 m² de Mylan à Park Rozendal à Hoeilaart
- ✓ extension de 1.298 m² de SGS Belgium à l'Intercity Business Park à Malines
- ✓ prolongation et extension de 1.029 m² d'Electro Rent à l'Intercity Business Park à Malines
- ✓ prolongation et extension de respectivement de 827 m² et de 819 m² de PAB Benelux et Trilux à l'Intercity Business Park à Malines
- ✓ prolongation et extension de 772 m² de Keyrus à Brussels 7 à Strombeek



Lors du choix de nos bureaux, et également lors de notre dernière extension, nous avons opté pour le site de l'Intercity Business Park à Malines en raison de l'accessibilité aisée, de la bonne relation qualité/prix, et des prestations de service adéquates relatives à la gestion quotidienne des immeubles qu'offre Intervest Offices & Warehouses.

LUC BRAEKEN - BUSINESS UNIT
MANAGER, DIRECTOR BIOMETRICS -
SGS BELGIUM

Lorsque nous avons besoin récemment d'une extension, nous avons pu faire appel aux services de notre bailleur à Mechelen Campus afin d'arriver à un arrangement avec le locataire existant, de sorte que nous avons pu louer un espace supplémentaire dans le même immeuble. Grâce au soutien d'Intervest Offices & Warehouses et aux interventions efficaces du département de gestion, l'extension sur le Campus a été réalisée aisément, de sorte que nous pouvons actuellement construire notre avenir dans un cadre très agréable à un bon emplacement qui est facilement accessible à Malines Nord.

MARTINE MICHIELSEN - GROUP MANAGER COMPENSATION & BENEFITS - LBC BELGIUM HOLDING SA



Mechelen Campus
60.768 m²
Malines

Activité locative du portefeuille logistique

Fin décembre 2011, le taux d'occupation du portefeuille immobilier logistique s'élève à 91 % ce qui est une augmentation substantielle par rapport à fin 2010 (84 % au 31 décembre 2010). Il y a, d'une part, la transaction avec Nike Europe qui a été conclue à Herentals Logistics 2 pour une superficie d'environ 51.000 m² et d'autre part 3 immeubles entièrement loués qui ont été acquis à Huizingen, Houthalen et Oevel pour une superficie totale de plus de 74.000 m² (voir ci-après "Investissements en 2011").

Nouveaux locataires

Dans le portefeuille logistique de la sicaf immobilière des contrats de bail ont été conclus en 2011 pour une superficie de 89.323 m² lors de 4 transactions (y compris la transaction de sale-and-rent-back avec Pharma Logistics (DHL) à Huizingen). Cela représente pratiquement plus du double par rapport à 2010 (46.881 m² en 2010).

En 2011, ces transactions sont:

- ✓ location à Nike Europe à Herentals Logistics 2 de 50.994 m²
- ✓ location temporaire à Distri-Log au Stocletlaan à Duffel (jusqu'au 31 décembre 2011) de 19.395 m²
- ✓ location à Pharma Logistics (DHL) à Huizingen de 17.081 m²
- ✓ location à Van Marcke à Sint-Niklaas de 1.133 m²

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

Dans le portefeuille logistique des contrats de bail ont été renouvelés ou étendus en 2011 pour une superficie de 26.385 m² lors de 6 transactions. C'est nettement moins qu'en 2010. Il faut toutefois noter que la principale prolongation en 2010 était celle de Fiege au Puurs Logistic Center qui représentait environ 80 % de la superficie totale.

En 2011, ces transactions sont:

- ✓ prolongation provisoire de 7.070 m² d'Ikea à Wilrijk
- ✓ extension de 6.277 m² de Ceva Logistics à Boom
- ✓ extension de 4.809 m² de Yusen Logistics Benelux à Herentals Logistics 1
- ✓ 2 extensions de 4.151 m² au total de Pharma Logistics (DHL) à l'Intercity Industrial Park à Malines
- ✓ extension de 4.078 m² d'Iron Mountain à Duffel Stocletlaan



Au 31 décembre 2011, le taux d'occupation de l'ensemble du portefeuille s'élève à 86 %.

Après une analyse approfondie des différentes options et en fonction des besoins de la société, Malines a été retenue en raison de la haute qualité, de l'infrastructure appropriée et de la collaboration très active d'Interinvest Offices & Warehouses, permettant à Biocartis de démarrer immédiatement ses activités.

RUDI PAUWELS - EXECUTIVE CHAIRMAN - BIOCARTIS

Etant donné la bonne prestation de service, offerte par le département de gestion du bailleur, et les conditions de location intéressantes, en plus de l'emplacement idéal et de la bonne qualité des biens loués, nous avons décidé de poursuivre notre collaboration avec Interinvest Offices & Warehouses à long terme. En plus de l'extension supplémentaire de 1.500 m², les contrats existants sont donc prolongés jusqu'en 2024.

GUILLAUME JETTEN - CFO - GALAPAGOS

Location partielle des espaces occupés par Tibotec-Virco à Malines à Biocartis et Galapagos

Interinvest Offices & Warehouses a conclu, d'une part, un contrat de bail et d'autre part un contrat de location-financement avec Biocartis pour un total de 3.970 m² de laboratoires, de bureaux et d'espaces de production à l'Intercity Business Park à Malines. Le contrat de bail qui a une durée fixe de 15 ans, avec possibilité de résiliation après 9 ans, a pris cours le 15 mai 2011. Le contrat de location-financement prend cours le 15 mai 2012 (après les travaux de transformation nécessaires) et a une durée fixe de 15 ans.

Ces contrats représentent dans une première phase une indemnisation nette d'environ € 445.000 par an. Pour la période de mai 2011 à novembre 2013 la moitié des revenus locatifs nets de ce contrat de bail sont partagés avec Tibotec-Virco dans le cadre d'un accord datant de 2010 relatif à la rétrocession des revenus locatifs⁴. Suite à ces transactions de location la sicaf immobilière a pris en revenus au premier semestre 2011 une partie de l'indemnisation reçue de Tibotec-Virco.

En outre, Interinvest Offices & Warehouses a conclu en septembre 2011 un contrat de bail avec la société biotechnologique Galapagos pour environ 1.560 m² de laboratoires dans un immeuble utilisé précédemment par Tibotec-Virco comme centre R&D à l'Intercity Business Park à Malines. Ce contrat de bail se prolonge jusqu'en 2024, avec une possibilité de résiliation en 2020. Pour la période de septembre 2011 jusqu'à octobre 2014, la moitié des revenus locatifs nets sont partagés avec Tibotec-Virco dans le cadre de l'accord datant de 2010 concernant la rétrocession des revenus locatifs. Simultanément le contrat de bail existant avec Galapagos pour environ 2.600 m² de bureaux et de laboratoires, qui se terminait normalement en 2015, a été prolongé de 9 ans jusqu'en 2024, avec une possibilité de résiliation en 2020.

Globalement, ces contrats avec Galapagos qui sont conclus à des conditions conformes au marché confirment une fois de plus l'attraction de Malines pour des sociétés dans les secteurs de la technologie de pointe comme notamment la biotechnologie.

Au 31 décembre 2011, environ 13.600 m² ou approximativement 70 % des 19.256 m² des espaces libérés après le départ de Tibotec-Virco sont reloués (y compris les laboratoires).



Intercity
Business Park
42.112 m²
Malines

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

Investissements en 2011

Etant donné que le marché de l'immobilier logistique enregistre de meilleurs résultats que le marché de bureaux qui rencontre encore des difficultés, Intervest Offices & Warehouses a porté son attention en matière d'investissements sur le segment logistique. L'objectif de 2011 d'accroître le portefeuille d'environ 5 % a été largement réalisé par l'acquisition de 3 immeubles logistiques au cours de 2011 et par l'extension de Herentals Logistics 2. En raison de l'augmentation de la part de l'immobilier logistique dans le portefeuille qui atteint 36 %, la sicaf immobilière a opté d'ajouter "Warehouses" à son nom.



⁵ Voir le communiqué de presse du 16 février 2011: La sicaf immobilière Intervest Offices & Warehouses acquiert un site logistique à Huizingen.

1. Acquisition du site logistique à Huizingen par une transaction de sale-and-rent-back avec Pharma Logistics (DHL)⁵

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

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

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

Huizingen
Superficie hall d'entreposage: 15.902 m²
Superficie bureaux: 1.899 m²

Oevel

Superficie hall d'entrepasage: 27.548 m²

Superficie bureaux: 1.711 m²



2. Acquisition du site logistique à Oevel⁶

La sicaf immobilière a acquis le 1^{er} juillet 2011 le contrôle de West Logistics sa, propriétaire d'un site logistique situé le long de l'autoroute E313 à Oevel (Westerlo).

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

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

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

Le prix d'achat des actions de la société West Logistics sa s'élève à € 12,9 millions.

La transaction est financée par les lignes de crédit existantes de la sicaf immobilière et par la reprise des crédits de la société West Logistics sa pour environ € 8 millions (avec une durée jusqu'en 2017 et 2022).



⁶ Voir le communiqué de presse du 1 juillet 2011: Intervest Offices & Warehouses acquiert environ 58.000 m² de centres de distribution à Oevel et Houthalen.

3. Acquisition du site logistique à Houthalen⁷

La sicaf immobilière a acquis le 1^{er} juillet 2011 les actions de MGF Limburg sa, propriétaire d'un site logistique, bien accessible par l'E314, dans la zone industrielle Europark à Houthalen.

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

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

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

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

Houthalen
Superficie hall d'entreposage: 26.255 m²
Superficie bureaux: 740 m²

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

JEAN-PAUL SOLS - CEO -
INTERVEST OFFICES & WAREHOUSES



⁷ Voir le communiqué de presse du 1 juillet 2011: Intervest Offices & Warehouses acquiert environ 58.000 m² de centres de distribution à Oevel et Houthalen.



4. Location sur le site Herentals Logistics 2 de 50.994 m² d'espace logistique à Nike Europe⁸ et extension du complexe

La sicaf immobilière a conclu en juin 2011 pour son site Herentals Logistics 2 une nouvelle convention de mise à disposition avec Nike Europe. Il s'agit de la totalité de l'immeuble neuf existant de 20.270 m² de hall d'entreposage, de 4.124 m² de mezzanine et de 1.276 m² de bureaux ainsi que de la deuxième phase, étant l'extension de 20.270 m² de hall d'entreposage, de 4.124 m² de mezzanine (tous deux déjà réceptionnés en 2011) et de 930 m² de bureaux (qui seront réceptionnés au premier trimestre 2012). Une grande partie de la nouvelle construction est occupée par Nike Europe depuis le dernier trimestre 2011.

Après la prise en location totale de l'immeuble (aussi bien la partie existante que la deuxième phase réalisée en grande partie en 2011) qui est prévue pour le premier trimestre 2012, cette convention générera environ € 2 millions de revenus locatifs nets sur base annuelle.

Le coût de construction de l'extension s'élève à environ € 10,3 millions (à part l'achat du terrain qui avait déjà eu lieu en 2008). Un montant de € 8,6 millions a déjà été payé à l'entrepreneur après la réception provisoire de l'espace d'entreposage. Après le développement complet la juste valeur de l'ensemble du site l'élèvera à environ € 28,7 millions et le rendement du site se chiffrera à environ 7,5 %. L'investissement est financé au moyen des lignes de crédit existantes de la sicaf immobilière.

Herentals Logistics 2
Superficie hall d'entreposage: 40.540 m²
+ 8.248 m² (mezzanine)
Superficie bureaux: 2.206 m²
Herentals

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

MIKE VAN DER ZANDEN - R.O.E. DISTRIBUTION
MANAGER - NIKE LOGISTICS EUROPE



⁸ Voir le communiqué de presse du 24 juin 2011: Location Herentals Logistics 2 à Nike Europe.

Herentals Logistics 2
▼



Photos de l'évolution des travaux

1. premières colonnes
2. structure verticale
3. pose des premiers fermes de toiture
4. progression des structures
5. mezzanine et cloison pare-feu
6. pose des premiers éléments de façade
7. structure immeuble de bureaux
8. pose de la dalle en béton
9. colmatage façade extérieure
10. progression immeuble de bureaux
11. colmatage façade extérieure
12. travaux d'asphaltage



Désinvestissements en 2011

En décembre 2011, Intervest Offices & Warehouses a obtenu un accord de principe pour la vente d'un complexe semi-industriel non stratégique (construit en 1992) et partiellement inoccupé qui se situe à Sint-Niklaas, Eigenlostraat 25, connu sous le nom de "Eigenlo".

La superficie totale de l'immeuble qui s'élève à 1.328 m² de bureaux et à 6.535 m² de hall d'entreposage/espace de production, ne représente que 0,3 % de la superficie locative totale de la sicaf immobilière.

Le prix de vente s'élève à € 4,1 millions et l'acheteur est un investisseur belge privé. Le prix de vente est supérieur d'environ 2 % à la valeur comptable au 31 décembre 2011 qui s'élève à € 4,0 millions (juste valeur telle que déterminée par l'expert immobilier indépendant de la sicaf immobilière).

En janvier 2012 l'acte notarié a été signé et le prix de vente a été reçu de l'acheteur.

Fusion du 27 octobre 2011

Le 27 octobre 2011 l'assemblée générale extraordinaire a approuvé la fusion par absorption, par unification des actions en main d'Intervest Offices & Warehouses sa, de la société anonyme West-Logistics, propriétaire d'un site logistique à Oevel et de la société anonyme MGF Limburg, propriétaire d'un site logistique à Houthalen, sociétés dont les actions avaient déjà été acquises par Intervest Offices & Warehouses le 1^{er} juillet 2011.

Cette fusion peut être considérée comme une étape formelle et logique dans le cadre de l'extension du patrimoine immobilier d'Intervest Offices & Warehouses.



Houthalen
Superficie hall d'entreposage: 26.255 m²
Superficie bureaux: 740 m²

Modification de la règle d'évaluation pour les indemnités reçues pour la résiliation anticipée de contrats de bail

En août 2011 l'EECS (European Enforced Coordination Cession), un forum organisé par l'ESMA (European Securities and Markets Authorities), a procuré plus d'information concernant l'application d'IFRS relative aux indemnités reçues suite à la résiliation anticipée de contrats de bail (en compensation de la perte de loyers). L'EECS a jugé que selon IFRS, les indemnités reçues suite à la résiliation anticipée de contrats de bail, doivent être entièrement comptabilisées dans les comptes annuels comme revenus dans l'année dans laquelle l'indemnisation est reçue et ne peuvent pas être réparties sur la durée restante du contrat de bail original.

Sur cette base l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA) a conseillé à Intervest Offices & Warehouses de modifier ses règles d'évaluation. Conformément à IAS 8 cette modification des règles d'évaluation doit être appliquée rétroactivement de sorte que les chiffres comparatifs de 2010 ont été adaptés. Ainsi dans les chiffres comparatifs l'indemnisation reçue en septembre 2010 de Tibotec-Virco⁹ (hors l'obligation de rétrocession de rembourser 50 % de tous les revenus locatifs futurs en cas d'une location avant la fin de la durée du contrat de bail original) a été comptabilisé comme bénéfice en 2010, ce qui donne le tableau suivant:

en milliers €	31.12.2010		
	Chiffres publiés	Après modification règle d'évaluation	Différence
Revenus locatifs	38.523	41.068	2.545
Résultat net	17.431	19.976	2.545
Résultat d'exploitation distribuable	25.451	27.996	2.545
Capitaux propres	286.324	288.869	2.545
Comptes de régularisation du passif	12.603	10.058	-2.545
Par action (en €)			
Résultat net	1,25	1,44	0,18
Résultat d'exploitation distribuable	1,83	2,01	0,18
Valeur active nette (juste valeur)	20,59	20,77	0,18
Valeur active nette (valeur d'investissement)	21,57	21,75	0,18

Le résultat d'exploitation distribuable supplémentaire qui apparaît en 2010 suite à la modification de la règle d'évaluation sera conformément à la méthode comptable originale, affecté au dividende des années 2011-2013/2014. Suite à la location par Intervest Offices & Warehouses en 2011 à Biocartis et Galapagos des espaces libérés, la sicaf immobilière peut déjà distribuer un dividende supplémentaire pour l'exercice 2011 de € 2,4 millions. En solde cela signifie qu'au 31 décembre 2011 il restera pour les années

2012/2014 encore € 0,1 million de dividendes à distribuer suite à la modification de la règle d'évaluation.

Afin de faciliter la lecture du rapport annuel, il a été décidé de placer le symbole π à côté de tous les chiffres comparatifs de l'exercice 2010, qui ont été adaptés suite à la règle d'évaluation modifiée par rapport aux chiffres publiés dans le rapport annuel 2010.

⁹ Voir le communiqué de presse du 3 juin 2010: Intervest Offices conclut un accord avec Tibotec-Virco et commence à relouer.

Résultats financiers¹⁰

Compte de résultats

en milliers €	2011	2010 ^π
Revenus locatifs	38.587	41.068
Charges relatives à la location	-76	-94
Charges et revenus relatifs à la gestion immobilière	2.435	821
Résultat immobilier	40.946	41.795
Charges immobilières	-5.145	-3.224
Frais généraux et autres revenus et charges et d'exploitation	-1.244	-1.049
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	34.557	37.522
Résultat sur ventes d'immeubles de placement	64	464
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	2.294	-8.525
Autre résultat sur portefeuille	-2.478	-614
Résultat d'exploitation	34.437	28.847
Résultat financier (hors variations de la juste valeur - IAS 39)	-12.018	-9.509
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	-4.175	655
Impôts	-227	-17
RÉSULTAT NET	18.017	19.976
Note:		
Résultat d'exploitation distribuable ¹¹	21.707	27.996
Résultat sur portefeuille	-120	-8.675
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	-4.175	655
Autres éléments non distribuables (filiales)	605	0

¹⁰ Entre parenthèses les chiffres comparatifs au 31 décembre 2010, adaptés à la modification de la règle d'évaluation pour les indemnités reçues pour la résiliation anticipée de contrats de bail comme décrit ci-dessus au "Développements importants en 2011".

¹¹ Pour le calcul du résultat d'exploitation distribuable: voir note 13 du rapport financier.

RESULTAT PAR ACTION	2011	2010 ^π
Nombre d'actions copartageantes	13.907.267	13.907.267
Résultat net (€)	1,30	1,44
Résultat d'exploitation distribuable (€)	1,56	2,01
Adaptation du dividende à la règle d'évaluation modifiée ^π (€)	0,17	-0,18
Dividende brut (€)	1,73	1,83
Dividende net ¹² (€)	1,37	1,56

Mechelen
Business
Tower
12.917 m²
Malines



¹² Suite à la Loi du 28 décembre 2011 portant des dispositions diverses (M.B. du 30 décembre 2011 - entrée en vigueur à partir du 1 janvier 2012), le précompte mobilier sur dividendes des sicaf immobilières publiques passe de 15 % à 21 % (sauf certaines exonérations ou augmentations).

Analyse des résultats

Pour l'exercice 2011, les **revenus locatifs** d'Interinvest Offices & Warehouses s'élèvent à € 38,6 millions. Cette baisse de € 2,5 millions ou 6 % par rapport à l'exercice 2010 (€ 41,1 millions) provient principalement de l'effet combiné:

- ✓ de la prise en résultat unique en 2010 d'une partie de l'indemnisation reçue de Tibotec-Virco de € 2,5 millions. Suite à la modification des règles d'évaluation de la sicaf immobilière cette indemnisation est affectée au troisième trimestre de 2010, le moment de l'obtention de l'indemnisation
- ✓ de la baisse des revenus locatifs du portefeuille de bureaux de € 1,5 million, suite principalement au départ du locataire Tibotec-Virco à Malines au 30 septembre 2010
- ✓ des investissements dans trois sites logistiques (à Huizingen, Houthalen et Oevel) qui ont générés € 1,9 million de revenus locatifs en 2011
- ✓ des revenus locatifs stables dans le portefeuille logistique existant
- ✓ de la vente du parc de bureaux Latem Business Park en 2010, résultant en une baisse des revenus locatifs de € 0,3 million.

En 2011, les **charges et revenus relatifs à la gestion immobilière** présentent un revenu de € 2,4 millions (€ 0,8 million) et comprennent la prise en résultat des indemnités pour les charges locatives (reçues de Tibotec-Virco) suite à la location à Biocartis et Galapagos à l'Intercity Business Park, et la prise en résultat des indemnités de remise en état qui ont été reçues.

La juste valeur des biens immobiliers augmente ainsi en 2011 d'environ 1 %¹³ par rapport à une baisse de 1,6 % en 2010.

Au cours de l'exercice 2011, les **charges immobilières** de la sicaf immobilière augmentent, atteignant € 5,1 millions (€ 3,2 millions). Cette augmentation de € 1,9 million provient de l'augmentation:

- ✓ des travaux d'entretien et de réparation de € 0,4 million suite à un programme d'entretien plus vaste
- ✓ des frais d'inoccupation de € 0,7 million suite principalement à la hausse de l'inoccupation à Herentals Logistics 1 et à Mechelen Campus
- ✓ des frais de gestion de la sicaf immobilière de € 0,5 million suite à l'augmentation de l'effectif du personnel
- ✓ des autres charges immobilières de € 0,3 million résultant d'interventions commerciales en faveur des locataires.

Les **frais généraux et autres revenus et charges d'exploitation** s'élèvent à € 1,2 million et ont ainsi augmenté de € 0,2 million par rapport à l'année dernière (€ 1,0 million), suite principalement à la campagne de marketing qui a été menée pour augmenter la notoriété d'Interinvest Offices & Warehouses.

La baisse des revenus locatifs et l'augmentation des charges immobilières donnent une baisse d'environ 8 % ou € 2,9 millions du **résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille** qui atteint € 34,6 millions (€ 37,5 millions).

En 2011, les **variations de la juste valeur des immeubles de placement** sont positives et s'élèvent à € 2,3 millions en comparaison aux variations négatives de € 8,5 millions en 2010. Les variations positives en 2011 proviennent essentiellement des locations à Biocartis et Galapagos à l'Intercity Business Park à Malines d'une partie des espaces de bureaux et des laboratoires abandonnés par Tibotec-Virco en 2010 et de la location de Herentals Logistics 2 à Nike Europe, partiellement compensées par les frais encourus pour la rénovation de Herentals Logistics 1.

L'**autre résultat sur portefeuille** comprend essentiellement la prise en résultat immédiate de la différence de prix de - € 2,0 millions suite à l'acquisition des actions des

¹³ Sur base d'une composition constante du portefeuille immobilier, hors les investissements de l'exercice 2011.



Le taux d'intérêt moyen des crédits en cours de la sicaf immobilière s'élève pour l'exercice 2011 à 4,6 % (4,0 %) y compris les marges bancaires.

sociétés MGMF Limburg sa (propriétaire du site logistique à Houthalen) et West-Logistics sa (propriétaire du site logistique à Oevel) le 1 juillet 2011. IRFS 3 ne s'applique pas à ces acquisitions.

En 2011, le **résultat financier (hors variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39))** s'élève à - € 12,0 millions (- € 9,5 millions). Cette augmentation des charges d'intérêt nettes de € 2,5 millions résulte de l'émission de l'emprunt obligataire en juin 2010 à un taux d'intérêt de 5,1 % et de l'acquisition de trois sites logistiques en 2011 pour un montant d'investissement total de € 43 millions.

Les **variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)** comprennent la baisse de la valeur de marché des swaps de taux d'intérêt qui conformément à IAS 39 ne peuvent être classés comme instrument de couverture, pour un montant de - € 4,2 millions (€ 0,7 million).

Le **résultat net** d'Interinvest Offices & Warehouses pour l'exercice 2011 s'élève à € 18,0 millions (€ 20,0 millions) et peut être réparti comme suit:

- ✓ le **résultat d'exploitation distribuable** de € 21,7 millions (€ 28,0 millions). Cette baisse provient principalement de la baisse des revenus locatifs suite à la prise en résultat unique en 2010 d'une partie de l'indemnisation reçue de Tibotec-Virco, de l'augmentation des charges immobilières et de la hausse des frais de financement de la sicaf immobilière
- ✓ le **résultat sur portefeuille** de - € 0,1 million (- € 8,7 millions) résultant d'une part aux variations positives de la juste valeur des immeubles de placement de € 2,3 millions et d'autre part de la prise en résultat immédiate de la différence de prix de - € 2,0 millions pour l'acquisition des actions des sociétés MGMF Limburg sa et West-Logistics sa
- ✓ les **variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)** d'un montant de - € 4,2 millions (€ 0,7 million)

- ✓ les **autres éléments non distribuables** d'un montant de € 0,6 million (€ 0 million) qui se rapportent au résultat d'exploitation des filiales MGMF Limburg sa et West-Logistics sa pour la période du 1 juillet 2011 au 27 octobre 2011. Suite à la fusion par absorption avec la sicaf immobilière qui a eu lieu le 27 octobre 2011 les résultats d'exploitation de ces sociétés sont distribuables à partir de cette date.

En 2011, le **résultat d'exploitation distribuable** d'Interinvest Offices & Warehouses s'élève à € 21,7 millions (€ 28,0 millions). Compte tenu des 13.907.267 actions et après l'adaptation du dividende à la règle d'évaluation modifiée, cela donne pour l'exercice 2011 un dividende brut de € 1,73 par action en comparaison à € 1,83 en 2010. Cela représente une baisse du dividende de 5 % par action. Ce dividende brut offre aux actionnaires de la sicaf immobilière un rendement du dividende brut de 9,5 % sur base du cours de clôture de l'action au 31 décembre 2011.



Le dividende brut d'Interinvest Offices & Warehouses s'élève à € 1,73 par action en 2011 (€ 1,83 en 2010).

Bilan

en milliers €	31.12.2011	31.12.2010 ^π
ACTIF		
Actifs non courants	581.672	526.959
Actifs courants	12.462	5.644
TOTAL DE L'ACTIF	594.134	532.603
Capitaux propres et passif		
Capitaux propres	284.018	288.869
Capital	126.729	126.729
Primes d'émission	60.833	60.833
Réserves	78.398	81.289
Résultat net de l'exercice	18.018	19.977
Intérêts minoritaires	40	41
Passifs non courants	264.426	177.239
Passifs courants	45.690	66.495
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	594.134	532.603
Données du bilan par action	31.12.2011	31.12.2010^π
Nombre d'actions copartageantes	13.907.267	13.907.267
Valeur active nette (juste valeur) (€)	20,42	20,77
Valeur active nette (valeur d'investissement) (€)	21,37	21,75
Cours boursier à la date de clôture (€)	18,15	23,49
Prime (+) / décote (-) par rapport à la juste valeur active nette (%)	-11 %	13 %
Taux d'endettement (max. 65 %)	49,9 %	43,0 %

Actif

Les **actifs non courants** se composent principalement des immeubles de placement d'Interinvest Offices & Warehouses. Au 31 décembre 2011, la juste valeur de ces immeubles de placement s'élève à € 581 millions (€ 527 millions au 31 décembre 2010). Cette augmentation de la juste valeur est l'effet combiné:

- ✓ de l'acquisition de 3 sites logistiques ayant une juste valeur totale de € 42,5 millions (Huizingen, Houthalen, West-Logistics)
- ✓ de l'extension du site logistique Herentals Logistics 2 par la construction d'un hall d'entreposage, de bureaux et d'une mezzanine, pour déjà € 9 millions
- ✓ des investissements dans le portefeuille existant de € 5 millions, principalement de € 4 millions pour Herentals Logistics 1 suite aux travaux de rénovation et de € 1 million pour 3T Estate à Vilvorde
- ✓ de l'augmentation de la juste valeur du portefeuille immobilier existant de € 2 millions ou environ 1 % par rapport à la juste valeur totale au 31 décembre 2010 (hors les investissements au cours de l'exercice 2011) suite aux locations à Biocartis et Galapagos à l'Intercity Business Park d'une partie des espaces de bureaux et des laboratoires abandonnés par Tibotec-Virco en 2010 et de la location du site logistique Herentals Logistics 2 à Nike Europe
- ✓ de la vente d'un complexe semi-industriel non stratégique à Sint-Niklaas, connu sous le nom de "Eigenlo" ayant une valeur comptable de € 4 millions.

Les **actifs courants** s'élèvent à € 12 millions et se composent principalement de 4 millions d'actifs détenus en vue de vente, étant l'immeuble semi-industriel Eigenlo à Sint-Niklaas, de € 2 millions de créances commerciales, de € 4 millions de créances fiscales et autres actifs courants et de € 2 millions de comptes de régularisation.

Par un credit control stricte le crédit clients dû ne comprend que 12 jours.

Au 31 décembre 2011,
la juste valeur du
portefeuille immobilier
s'élève à € 581 millions.

Passif

Les **capitaux propres** de la sicaf immobilière s'élèvent à € 284 millions. Le **capital social** (€ 127 millions) et les **primes d'émission** (€ 61 millions) sont inchangés par rapport à l'année dernière. Au 31 décembre 2011, le nombre total des actions copartageantes s'élève à 13.907.267 unités.

Les **réserves** de la société s'élèvent à € 78 millions (€ 81 millions) et se composent principalement:

- ✓ de la réserve du solde des variations de la juste valeur des biens immobiliers de € 73 millions (€ 82 millions), composée d'une réserve du solde des variations de la valeur d'investissement des biens immobiliers d'un montant de € 86 millions (€ 95 millions), et d'une réserve pour l'impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement. En effet, 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. Au 31 décembre 2011, cette différence s'élève à - € 13 millions (- € 13 millions).
- ✓ une réserve du solde des variations de la juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels une comptabilité de couverture est appliquée d'une valeur de - € 1 million (- € 3 millions)
- ✓ les résultats reportés des exercices comptables antérieurs de € 6 millions (€ 3 millions) qui sont susceptibles d'être distribués (voir note 13 du rapport financier). L'augmentation provient principalement de la modification de la règle d'évaluation (voir Développements importants en 2011)

Au 31 décembre 2011, la **valeur active nette** (juste valeur) de l'action s'élève à € 20,42. Etant donné qu'au 31 décembre 2011 le cours boursier d'Intervest Offices & Warehouses s'élève à € 18,15, l'action à la date de clôture est cotée avec une décote de 11 % par rapport à la valeur active nette (juste valeur).

Les **passifs non courants** comprennent d'une part, les dettes financières non courantes d'un montant de € 259 millions (€ 175 millions), se composant de € 185 millions de financements bancaires à long terme dont l'échéance se situe après le 31 décembre 2012 et de € 74 millions de l'emprunt obligataire émis en juin 2010. D'autre part, les passifs non courants comprennent également les autres passifs financiers non courants, ce qui représente la valeur de marché négative de € 5 millions pour les couvertures de flux de trésorerie que la sicaf immobilière a conclu pour couvrir les taux d'intérêt variables des dettes financières non courantes.

Les **passifs courants** s'élèvent à € 46 millions (€ 66 millions) et se composent principalement de € 34 millions de dettes financières courantes (des financements à court terme progressant chaque fois), de € 3 millions de dettes commerciales et de € 8 millions de comptes de régularisation.

Au 31 décembre 2011, le **taux d'endettement** de la sicaf immobilière a augmenté de 7 % par rapport au 31 décembre 2010 suite principalement à l'acquisition de trois sites logistiques (Huizingen, Houthalen et Oevel) et à l'extension du site logistique Herentals Logistics 2, d'un montant de € 52 millions au total, financées par des capitaux d'emprunt. Le taux d'endettement s'élève à 49,9 % (calculé conformément à l'AR sur les sicaf immobilières du 7 décembre 2010).



Intervest Offices & Warehouses ne doit pas effectuer d'importants refinancements de ces crédits en 2012 et 2013.

Structure financière

Caractéristiques de la structure financière

Au 31 décembre 2011 Intervest Offices & Warehouses a une structure financière solide qui lui permet d'exercer ses activités également en 2012 et de respecter ses engagements.

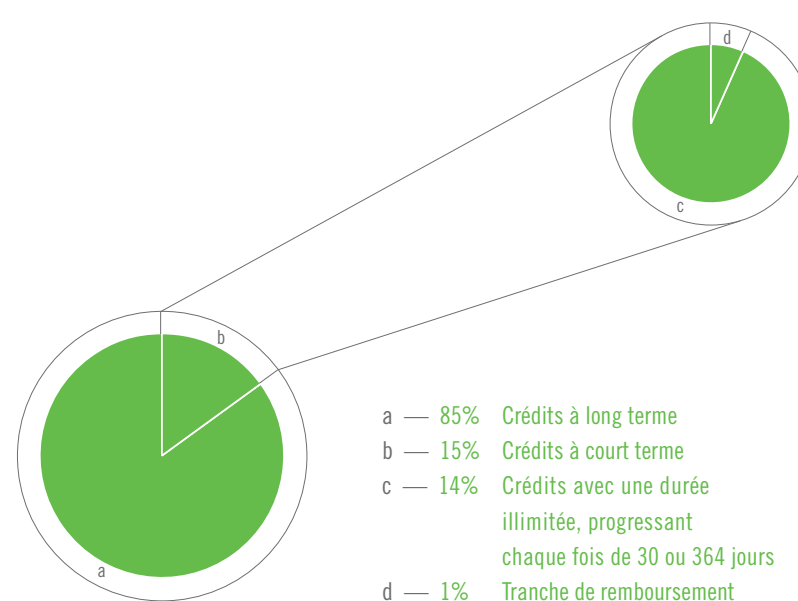
Les principales caractéristiques de la structure financière d'Intervest Offices & Warehouses à la fin de l'année 2011 sont:

- ✓ montant des dettes financières: € 293 millions (hors valeur de marche des dérivés financiers)
- ✓ 85 % de financements à long terme avec une durée moyenne restante de 3,7 ans
- ✓ dates d'échéance des crédits réparties entre 2012 et 2022
- ✓ répartition des crédits auprès de 5 institutions financières européennes et les obligataires
- ✓ € 31 millions de lignes de crédit disponibles, non utilisées
- ✓ 60 % des lignes de crédit ont un taux d'intérêt fixe ou sont fixées par des swaps de taux d'intérêt, 40 % a un taux d'intérêt variable; 66 % des crédits utilisés a un taux d'intérêt fixe ou est fixé par des swaps de taux d'intérêt et 34 % a un taux d'intérêt variable (situation au 2 janvier 2012).
- ✓ les taux d'intérêt sont fixés pour une période restante de 4,0 ans en moyenne
- ✓ valeur de marche des dérivés financiers: € 5 millions en négatif
- ✓ taux d'intérêt moyen pour 2011: 4,6 % y compris les marges bancaires (4,0 % pour 2010)
- ✓ taux d'endettement de 49,9 % (maximum légal: 65 %) (43,0 % au 31 décembre 2010)

Rapport entre les financements à long terme et à court terme

Au 31 décembre 2011, 85 % des lignes de crédit d'Intervest Offices & Warehouses sont des financements à long terme. 15 % des lignes de crédits sont des financements à court terme, dont 14 % se compose de financements à durée indéterminée, progressant chaque fois pour 30 ou 364 jours (€ 47,5 millions) et 1 % se compose d'une tranche de remboursement sur un crédit d'investissement.

Durée des financements



85 % des lignes de crédit sont des financements à long terme.

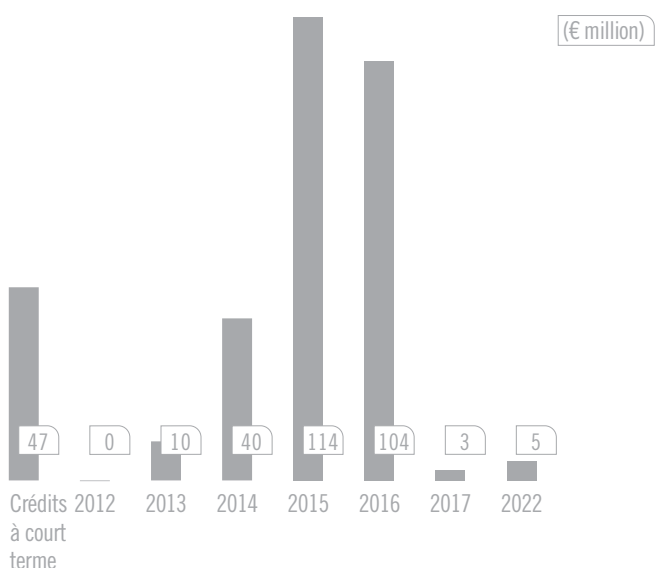
Durée et répartition des échéances des financements à long terme

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

Concrètement, au cours de l'exercice 2011 la sicaf immobilière a renégocié avec ses banquiers des crédits à long terme pour un montant total de € 130 millions, échus en 2011 et début 2012. Les nouveaux crédits, auprès des banquiers existants et des nouveaux banquiers, ont une durée entre 3 et 5 ans et ont été conclus à des conditions et aux conventions conformes au marché. La durée moyenne pondérée restante des crédits à long terme revient ainsi à 3,7 ans au 31 décembre 2011.

Au 31 décembre 2011, le calendrier des échéances des lignes de crédit, y compris l'emprunt obligataire de € 75 millions qui vient à échéance le 29 juin 2015, présente l'image suivante. Le prochain crédit de la sicaf immobilière ne vient à échéance qu'en décembre 2013 (€ 10 millions) de sorte qu'Intervest Offices & Warehouses ne doit pas effectuer d'importants refinancements de son portefeuille de crédits au cours des deux prochaines années.

Calendrier d'échéances des financements



Au 31 décembre 2011, la durée moyenne pondérée des financements à long terme s'élève à 3,7 ans.

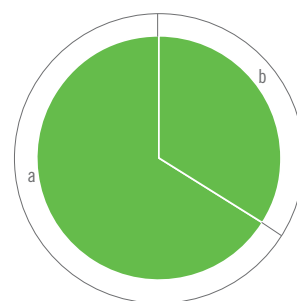
Le portefeuille des crédits d'Intervest Offices & Warehouses est réparti auprès de cinq institutions financières européennes et des obligataires.

Pourcentage des crédits à taux d'intérêt fixe ou variable

Lors de la composition du portefeuille de prêts, la stratégie d'Intervest Offices & Warehouses 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 2011, seulement 35 % 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, 65 % a un taux d'intérêt variable. En effet le 18 décembre 2011 et le 30 décembre 2011, 2 swaps de taux d'intérêt d'un montant total de € 120 millions sont venus à échéance. Toutefois, le 2 janvier 2012 de nouveaux swaps de taux d'intérêt ont pris cours pour un montant de € 80 millions de sorte que 60 % des lignes de crédit de la sicaf immobilière ont un taux d'intérêt fixe ou fixé au moyen de swaps de taux d'intérêt. Des financements utilisés au 31 décembre 2011, 66 % a un taux d'intérêt fixe et 34 % un taux d'intérêt variable.

Pourcentage des crédits



a — 66% Taux d'intérêt fixe
b — 34% Taux d'intérêt variable



66 % des crédits utilisés ont un taux d'intérêt fixe ou sont couverts par des dérivés financiers.

Durée des taux d'intérêt fixes

La politique des taux d'intérêt d'Intervest Offices & Warehouses consiste à conclure toujours un tiers de ses crédits à un taux d'intérêt variable.

Afin d'assurer la protection de ses résultats d'exploitation contre les fluctuations des taux d'intérêt Intervest Offices & Warehouses a conclu en 2011 trois forward swaps de taux d'intérêt comme couverture d'un montant de crédit total de € 30 millions à un taux moyen de 2,29 % avec des durées de 5 et 6 ans prenant cours le 2 janvier 2012 (voir note 20 du rapport financier). Les taux d'intérêt pour les crédits de la sicaf immobilière sont ainsi fixés pour une durée moyenne restante de 4,0 ans.

Taux d'intérêt moyen

Suite à l'émission de l'emprunt obligataire, le taux d'intérêt moyen total des dettes financières de la sicaf immobilière a augmenté en 2011 et s'élève à 4,6 %, y compris les marges bancaires (2010: 4,0 %).

En 2011, le taux d'intérêt moyen des dettes financières non courantes s'élève à 4,8 % (2010: 4,6 %). En 2011, le taux d'intérêt moyen des dettes financières courantes s'élève à 2,5 % (2010: 3,0 %).

Lignes de crédit disponibles

Au 31 décembre 2011, la sicaf immobilière dispose encore de € 31 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 2011.

Sensibilité aux taux d'intérêt

Pour l'exercice 2011, 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 € 1 million (2010: € 0,4 million).

Ratio de couverture des intérêts

Le ratio de couverture des intérêts est le rapport entre le résultat d'exploitation avant le résultat sur portefeuille et le résultat financier (hors variations de la juste valeur des dérivés financiers, conformément à IAS 39). Pour Intervest Offices & Warehouses ce ratio s'élève à 2,88 pour l'exercice 2011 (3,95 pour l'exercice 2010) ce qui est plus élevé que les 2 à 2,5 requis comme convenant dans les conventions de financement de la sicaf immobilière.

Taux d'endettement

Au 31 décembre 2011, le taux d'endettement de la sicaf immobilière s'élève à 49,9 % (43,0 % au 31 décembre 2010). L'augmentation du taux d'endettement provient principalement des financements de l'accroissement du portefeuille immobilier de la sicaf immobilière au moyen de capitaux d'emprunt.



A l'assemblée générale des actionnaires qui se tiendra le 25 avril 2012, il sera proposé de distribuer un dividende brut de € 1,73 par action.

Affectation du bénéfice 2011

Le conseil d'administration propose de répartir le résultat de l'exercice 2011 d'Intervest Offices & Warehouses comme suit:

en milliers €	
Résultat net de l'exercice 2011¹⁴	17.794
TRANSFERT AUX / DES RESERVES	
✓ Transfert aux / des réserves du solde des variations de la juste valeur des biens immobiliers ¹⁵ :	
- exercice comptable	-1.882
- réalisation de biens immobiliers	34
✓ Transfert des réserves des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	1.363
✓ Transfert de la réserve du solde des variations de la juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	4.175
✓ Transfert des autres réserves	223
✓ Transfert du résultat reporté des exercices comptables antérieurs	2.353
Rémunération du capital	24.060

La rémunération du capital représente un dividende net de € 1,37 après déduction du précompte mobilier de 21 %. Compte tenu des 13.907.267 actions qui se partageront le résultat complet de l'exercice, cela représente un dividende à distribuer de € 24.059.572.

Suite à la Loi du 28 décembre 2011 portant des dispositions diverses (M.B. du 30 décembre 2011 - entrée en vigueur à partir du 1 janvier 2012), le précompte mobilier sur dividendes des sicaf immobilières publiques passe de 15 % à 21 % (sauf certaines exonérations ou augmentations).

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 2011, 100 % du résultat d'exploitation distribuable. En outre, Intervest Offices & Warehouses distribue un résultat supplémentaire qui suite à la modification de la règle d'évaluation est attribué au dividende de l'exercice 2011.

Le dividende est payable à partir du 25 mai 2012. Pour les actions au porteur, le dividende est payable contre remise du coupon numéro 13.

¹⁴ 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 13 du rapport financier).

¹⁵ Basée sur les variations de la valeur d'investissement des immeubles de placement.

Puurs Logistic Center
Superficie hall d'entreposage: 41.890 m²
Superficie bureaux: 1.600 m²
Puurs



Prévisions pour 2012

Malgré les incertitudes économiques actuelles, Intervest Offices & Warehouses a confiance en l'année 2012.

D'une part, les espaces disponibles dans le portefeuille immobilier de la sicaf immobilière occupent une position concurrentielle dans leur segment de marché et offrent donc un potentiel important pour de nouvelles locations. Egalement dans des circonstances de marché difficiles, Intervest Offices & Warehouses est un partenaire compétitif sur le marché, disposant d'une équipe commerciale propre qui a une connaissance approfondie des situations de marché locales.

D'autre part, la sicaf immobilière reste optimiste quant aux échéances de ses contrats de bail. Les contrats de bail qui viennent à échéance, ce qui va souvent de pair avec une renégociation des conditions locatives, sont relativement limités (environ 5 % des revenus locatifs). Intervest Offices & Warehouses s'attend à pouvoir renouveler la majorité de ces contrats. Dans certains cas des avantages locatifs doivent être accordés pour prolonger les contrats de bail. Dans la mesure du possible la durée des contrats sera prolongée pour arriver à une durée minimum de 6 ans. La sicaf immobilière estime pouvoir maintenir dans l'ensemble le taux d'occupation actuel en 2012.

Intervest Offices & Warehouses continuera à se positionner en 2012 pour offrir des solutions de locations clé en main. Ceci sera également combiné à des initiatives ciblées relatives au marketing et à la publicité.

Dans le domaine de la durabilité le "verdissement" sera constamment poursuivi et la priorité sera donnée à un programme d'optimisation des installations frigorifiques.

Grâce à un asset management actif et à la flexibilité nécessaire, la gestion opérationnelle d'Intervest Offices & Warehouses parvient à répondre aux attentes de location des locataires actuels et à assurer ainsi la continuité des contrats de bail.

Sur le plan des financements Intervest Offices & Warehouses occupe une position confortable. En effet, à court terme il y n'a guère d'obligations de refinancement. Le prochain crédit de la sicaf immobilière qui ne vient à échéance qu'en décembre 2013 (€ 10 millions), de sorte que la sicaf immobilière ne doit pas effectuer de refinancements importants de son portefeuille de crédit au cours de deux prochaines années.

En 2012, Intervest Offices & Warehouses occupera plutôt une position d'acheteur sur le marché de l'investissement. Les nouvelles acquisitions de la sicaf immobilière se porteront de préférence sur de l'immobilier logistique. Si les circonstances de marché le permettent, un nombre d'immeubles moins stratégiques seront vendus.

Suite à la modification des règles d'évaluation de la sicaf immobilière et en raison de la situation économique actuelle, Intervest Offices & Warehouses a décidé d'adapter sa politique de distribution du dividende à partir de l'exercice 2012 (dividende à distribuer en 2013). Le pourcentage de distribution se situera entre 80 % et 100 % du résultat d'exploitation distribuable en fonction des indemnités reçues pour les contrats de bail résiliés par anticipation et des autres compensations pour dégâts locatifs.

03 Rapport concernant l'action

68

Au 31 décembre 2011, le cours boursier de l'action Intervest Offices & Warehouses s'élève à € 18,15 ce qui lui permet d'offrir à ses actionnaires un rendement brut du dividende de 9,5 %.

(PAGE 73)



Mechelen Business Tower - Malines - 12.917 m²

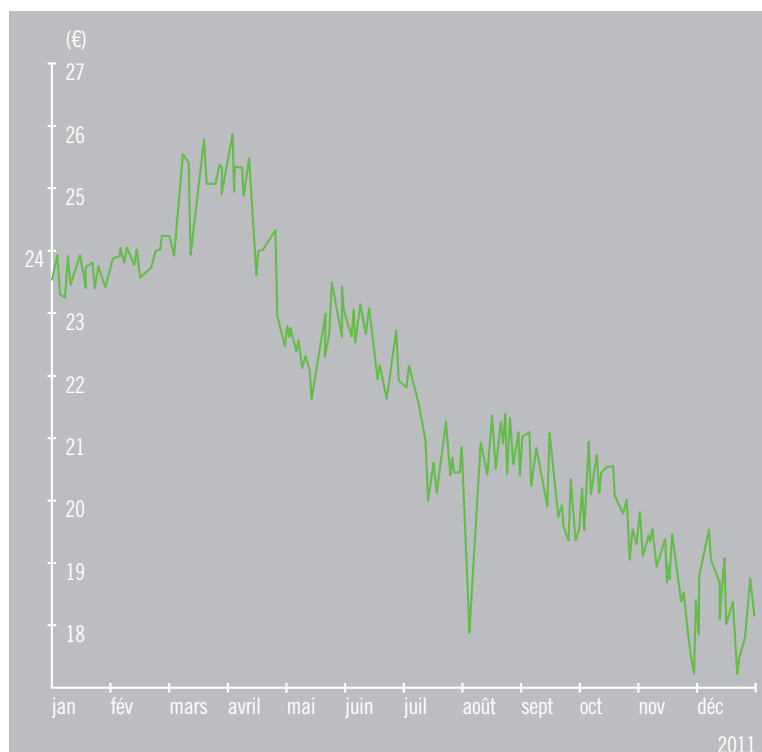


Données boursières



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

Au 31 décembre 2011, l'action d'Intervest Offices & Warehouses a clôturé l'exercice comptable à € 18,15 par rapport à € 23,49 au 31 décembre 2010. Par conséquent, le cours de l'action de la sicaf immobilière a connu en 2011 une évolution à la baisse d'environ 23 %. Le cours de clôture le plus bas s'élève à € 17,42 (le 21 décembre 2011) et le cours de clôture le plus élevé à € 25,75 (le 6 avril 2011).



Evolution du cours boursier
Intervest Offices & Warehouses

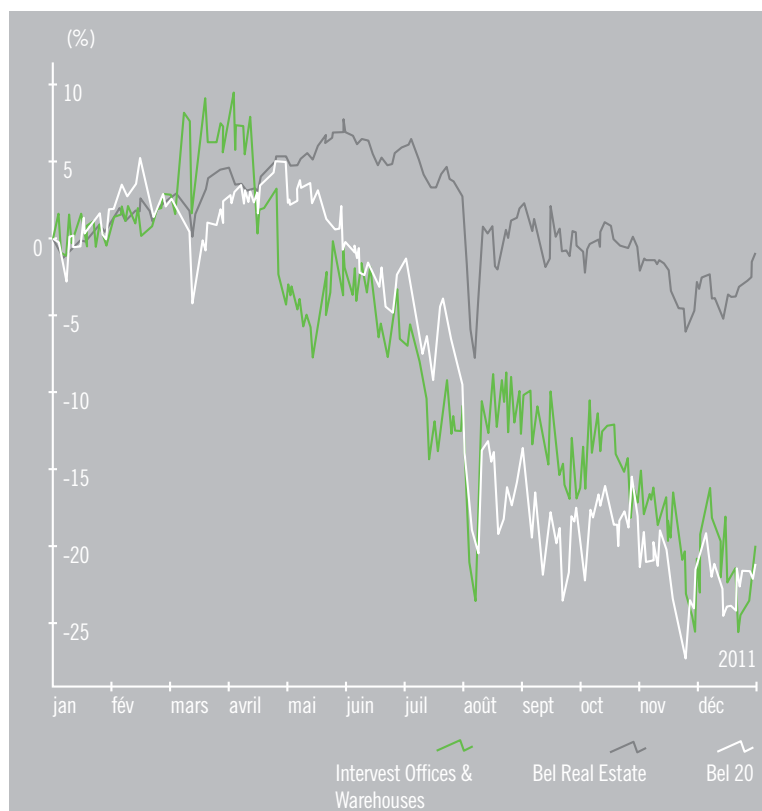
L'action d'Intervest Offices & Warehouses a coté au cours de l'exercice 2011 avec une prime jusqu'au quatrième trimestre et ensuite avec une décote en raison de la baisse du cours boursier de l'action. Au 31 décembre 2011, la décote de l'action s'élève à 11 % par rapport à la valeur active nette (juste valeur).

La valeur active nette d'Intervest Offices & Warehouses comprend le dividende de 2010 jusqu'à la date de paiement du 21 avril 2011.



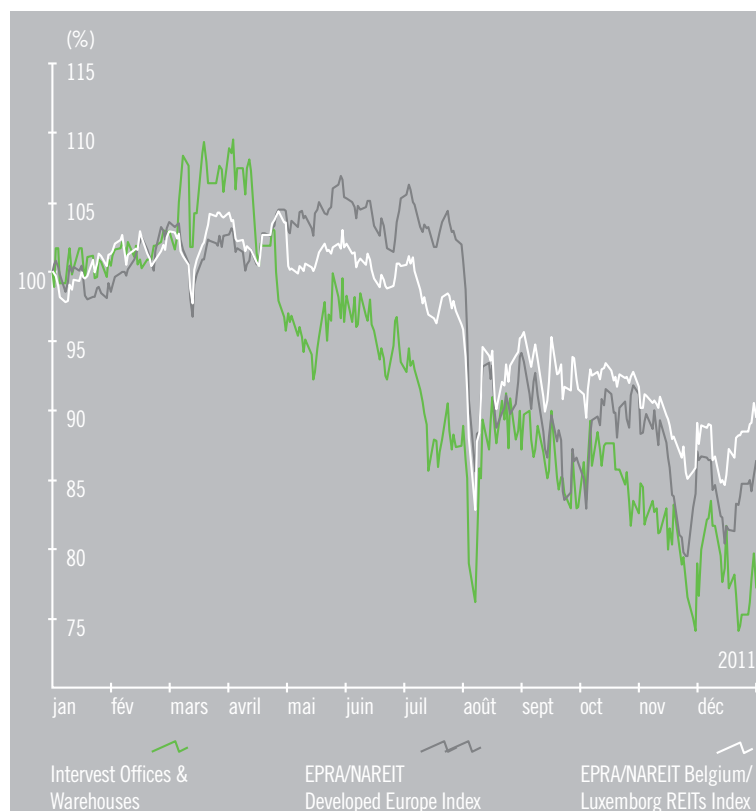
Prime / décote
Intervest Offices & Warehouses

Au cours de 2011, l'action Intervest Offices & Warehouses a fluctué de façon analogue avec le BEL 20 mais a obtenu un score inférieur au BEL Real Estate.



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

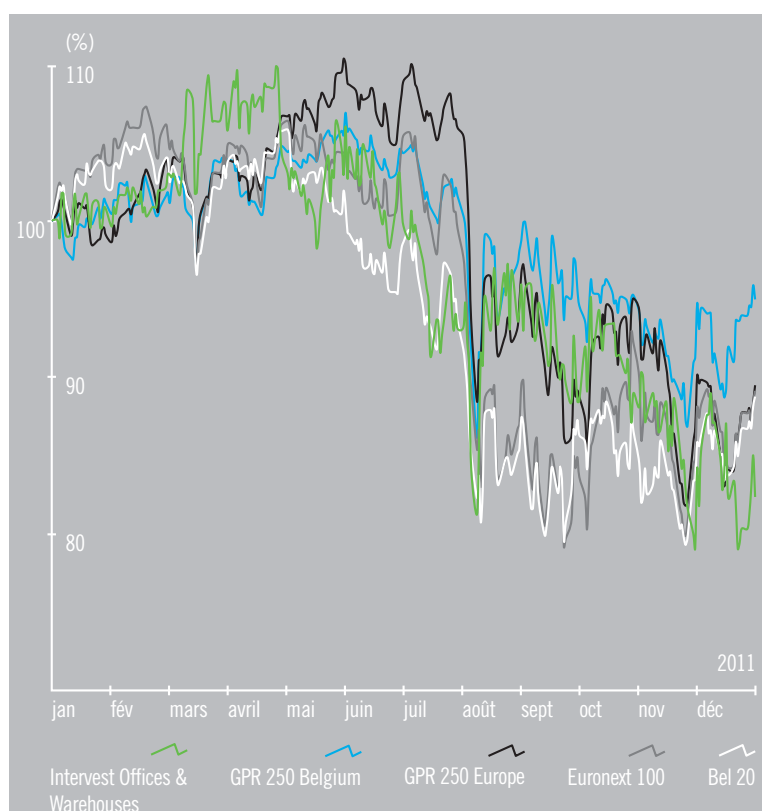
En 2011, l'action d'Intervest Offices & Warehouses a fluctué de façon analogue à l'indice EPRA/NAREIT Developed Europe-index et à l'indice EPRA/NAREIT Belgium/Luxembourg REIT's.



Comparaison Intervest Offices & Warehouses à l'indice Epra/Nareit

De ce graphique ressort qu'en 2011 Intervest Offices & Warehouses a obtenu un score analogue que l'indice GPR 250 Europe, l'indice GPR 250 Belgium et l'indice Euronext 100.

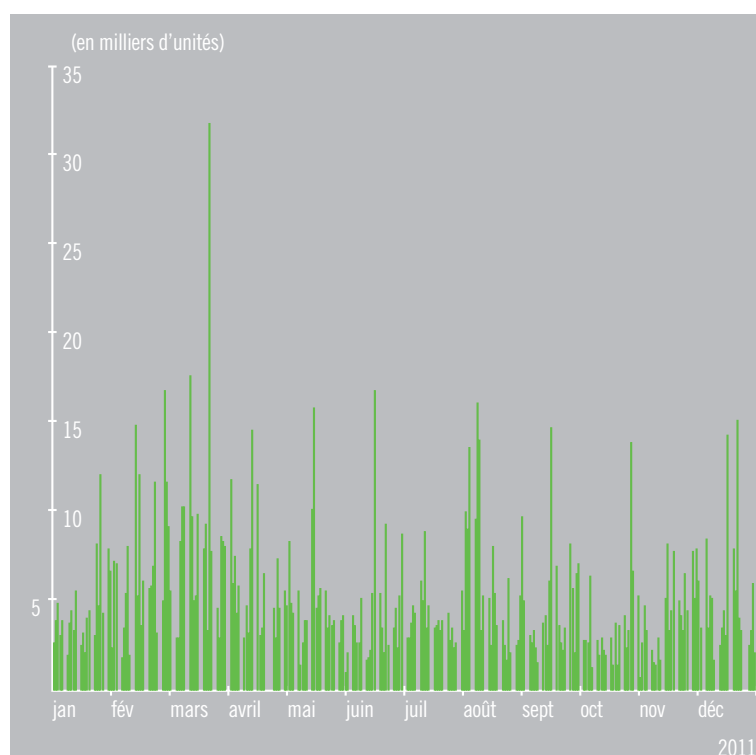
Des informations supplémentaires concernant les indices peuvent être obtenues auprès d'Euronext Brussels pour l'Euronext 100 et le Bel 20, et auprès de Global Property Research (www.propertyshares.com) pour le GPR 250 Europe et le GPR 250 Belgium.



Comparaison Intervest Offices & Warehouses aux indices GPR

En 2011, les volumes traités se situent en moyenne autour de 5.206 actions par jour et sont légèrement plus élevés que l'année précédente (une moyenne de 4.963 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.



Volumes traités Intervest Offices & Warehouses

Au 31 décembre 2011, le cours boursier de l'action Interinvest Offices & Warehouses s'élève à € 18,15 ce qui lui permet d'offrir à ses actionnaires un rendement brut du dividende de 9,5 %.

Dividende et nombre d'actions

	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009
Nombre d'actions à la fin de la période	13.907.267	13.907.267	13.907.267
Nombre d'actions copartageantes	13.907.267	13.907.267	13.907.267

Cours boursier (en €)	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009
Cours de clôture le plus élevé	23,49	24,49	26,00
Cours de clôture le plus bas	17,42	19,80	16,66
Cours boursier à la date de clôture	18,15	23,49	21,90
Prime (+) / décote (-) par rapport à la valeur active nette (juste valeur) (%)	-11%	14%	2%
Cours boursier moyen	21,75	22,46	20,54

Données par action (en €)	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009
Valeur active nette (juste valeur)	20,42	20,77	21,39
Valeur active nette (valeur d'investissement)	21,37	21,75	22,37
Dividende brut	1,73	1,83	2,15
Dividende net ¹⁶	1,37	1,56	1,83
Rendement du dividende brut (%)	9,5 %	7,8 %	9,8 %
Rendement du dividende net (%)	7,5 %	6,6 %	8,4 %

¹⁶ Suite à la Loi du 28 décembre 2011 portant des dispositions diverses (M.B. du 30 décembre 2011 - entrée en vigueur à partir du 1 janvier 2012), le précompte mobilier sur dividendes des sicaf immobilières publiques passe de 15 % à 21 % (sauf certaines exonérations ou augmentations).

Actionnaires

Au 31 décembre 2011 les actionnaires suivants sont connus de la société:

Nom	Nombre de droits de vote détenus directement	% des droits de vote détenus directement
Groupe NSI	7.612.260 actions	54,7 %
NSI nv, Kruisweg 661-665, 2132 NC Hoofddorp - Pays-Bas (société mère de NSI Beheer II BV qui à son tour a le contrôle de VastNed Offices Benelux Holding bv - VastNed Offices Benelux Holding bv qui à son tour également le contrôle de VastNed Offices Belgium Holdings bv qui à son tour a le contrôle de Belle Etoile sa)	0 actions	0 %
VastNed Offices Benelux Holding bv, Kruisweg 661-665, 2132 NC Hoofddorp - Pays-Bas	7.587.654 actions	54,5 %
Belle Etoile nv, Uitbreidingstraat 18, 2600 Berchem-Anvers, Belgique	24.606 actions	0,2 %
Public	6.295.007 actions	45,3 %
Total	13.907.267 actions	100 %

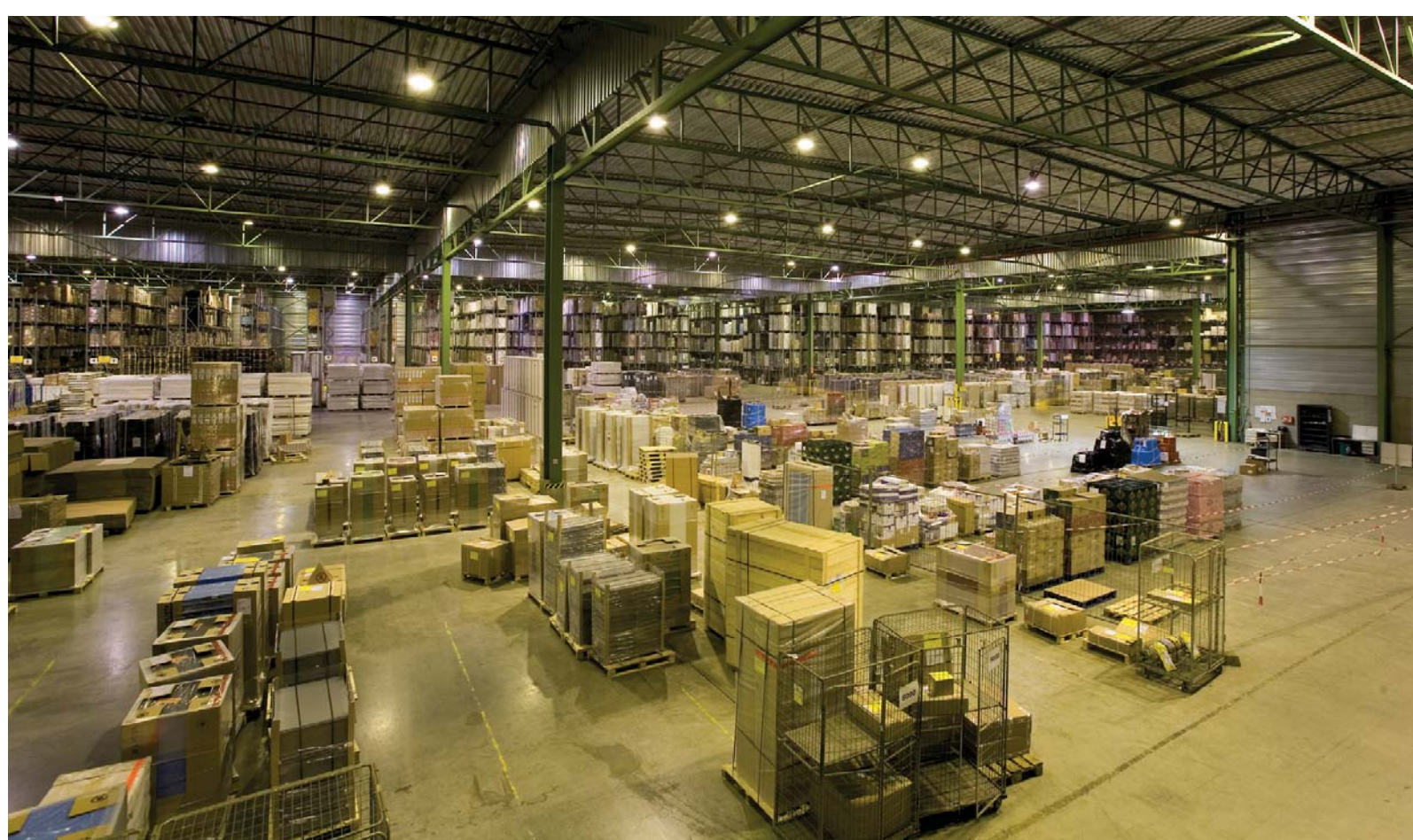
VastNed Offices Benelux Holding bv et Belle Etoile (les deux entreprises sont contrôlées en fin de compte par NSI sa) ont, en application de l'article 14 et 29 de la Loi du 2 mai 2007 relative à la Déclaration de Participations Importantes dans des sociétés cotées en bourse, envoyé à Intervest Offices & Warehouses sa une notification le 14 octobre 2011 et le 19 octobre 2011. Ces formulaires de notification "NSI sa" ont été publiés sur le site web www.intervestoffices.be.

En application de l'article 74 de la Loi sur les offres publiques d'acquisition du 1 avril 2007, VastNed Offices Benelux Holding bv et Belle Etoile sa notifieront également le 1 septembre 2012 à la FSMA qu'elles agissent de commun accord et qu'elles détiennent ensemble plus de 30 % des actions d'Intervest Offices & Warehouses.

Puurs Logistic Center ►
Superficie hall d'entreposage: 41.890 m²
Superficie bureaux: 1.600 m²
Puurs

Calendrier financier

Communication des résultats annuels au 31 décembre 2011:	le mardi 14 février 2012
Assemblée générale des actionnaires:	le mercredi 25 avril 2012 16h30
Mise en paiement du dividende:	
✓ Ex dividende date 2011	le lundi 30 avril 2012
✓ Record date dividende 2011	jeudi 3 mai 2012
✓ Mise en paiement du dividende 2011	à partir du vendredi 25 mai 2012
Déclaration intermédiaire des résultats au 31 mars 2012:	le lundi 7 mai 2012
Rapport financier semestriel au 30 juin 2012:	le mardi 31 juillet 2012
Déclaration intermédiaire des résultats au 30 septembre 2012:	le vendredi 26 octobre 2012



04 Rapport immobilier

76



Intervest Offices & Warehouses
a 17 emplacements de bureaux et
20 emplacements logistiques en
portefeuille.

(PAGE 82)



Huizingen - Superficie hall d'entreposage: 15.902 m² -
Superficie bureaux: 1.899 m²







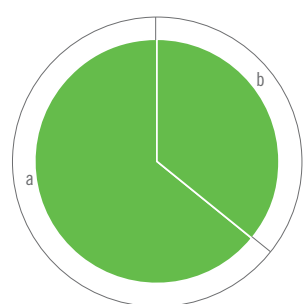
Au 31 décembre 2011, la superficie du portefeuille immobilier est à 627.096 m².

Composition du portefeuille

31 décembre 2011

Régions	Superficie bureaux (m ²)	Superficie halls d'entrepôt et autres (m ²)	Juste valeur (€ 000)	Valeur d'investissement (€ 000)	Revenus locatifs commerciaux/an (€ 000)	Revenus locatifs commerciaux + inoccupation/an (€ 000)	Taux d'occupation (%)
Bureaux							
Bruxelles	84.388	2.482	163.093	167.170	11.857	13.393	89 %
E19 (Malines incl.)	104.281	11.516	165.580	169.720	11.722	15.465	76 %
Anvers	27.289	1.153	41.737	42.780	3.871	3.947	98 %
Total bureaux	215.958	15.151	370.410	379.670	27.450	32.805	84 %
Immeubles logistiques							
Anvers - Malines (E19, A12)	6.670	165.962	91.982	94.363	6.818	7.924	86 %
Anvers - Liège (E313)	15.198	165.656	87.861	90.058	6.997	7.204	97 %
Bruxelles	6.649	35.852	31.052	31.828	2.386	2.643	90 %
Total immeubles logistiques	28.517	367.470	210.895	216.249	16.201	17.771	91 %
TOTAL IMMEUBLES DE PLACEMENT	244.475	382.621	581.305	595.919	43.651	50.576	86 %

Nature du portefeuille

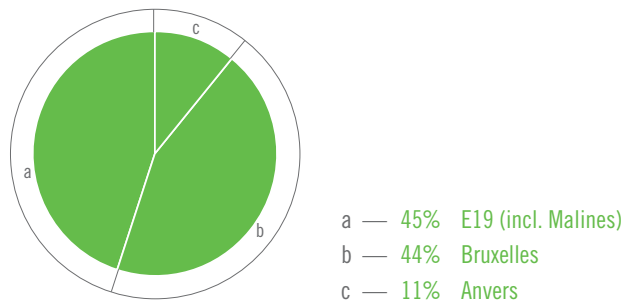


a — 64% Bureaux
b — 36% Immeubles logistique

Au 31 décembre 2011 le portefeuille se compose de 64 % d'immeubles de bureaux et 36 % d'immeubles logistiques, ce qui est un changement par rapport à la situation au 31 décembre 2010 (69 % de bureaux et 31 % d'immeubles logistiques), suite d'une part à l'acquisition des sites logistiques à Houthalen, Oevel et Huizingen et à la construction d'Herentals Logistics 2 et d'autre part à la vente de l'immeuble semi-industriel à Sint-Niklaas.

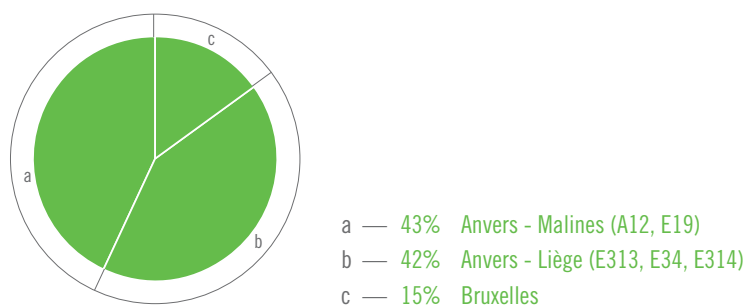
Répartition géographique du portefeuille

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 & Warehouses se situe dans cette région.

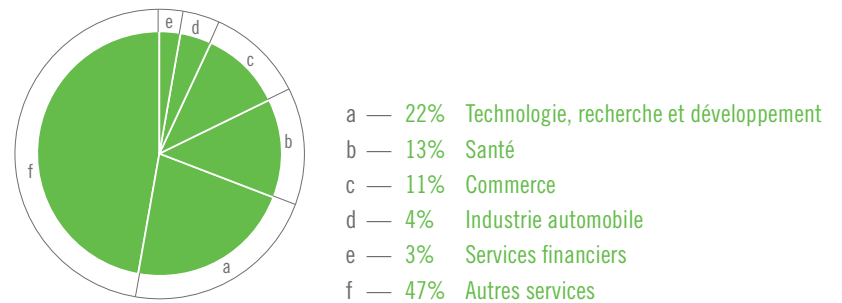
Immobilier logistique



85 % 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.

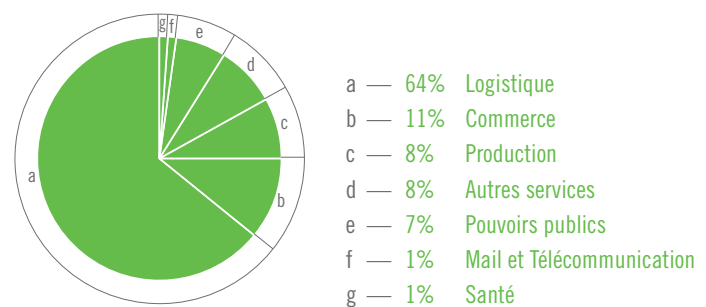
Répartition sectorielle du portefeuille

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.

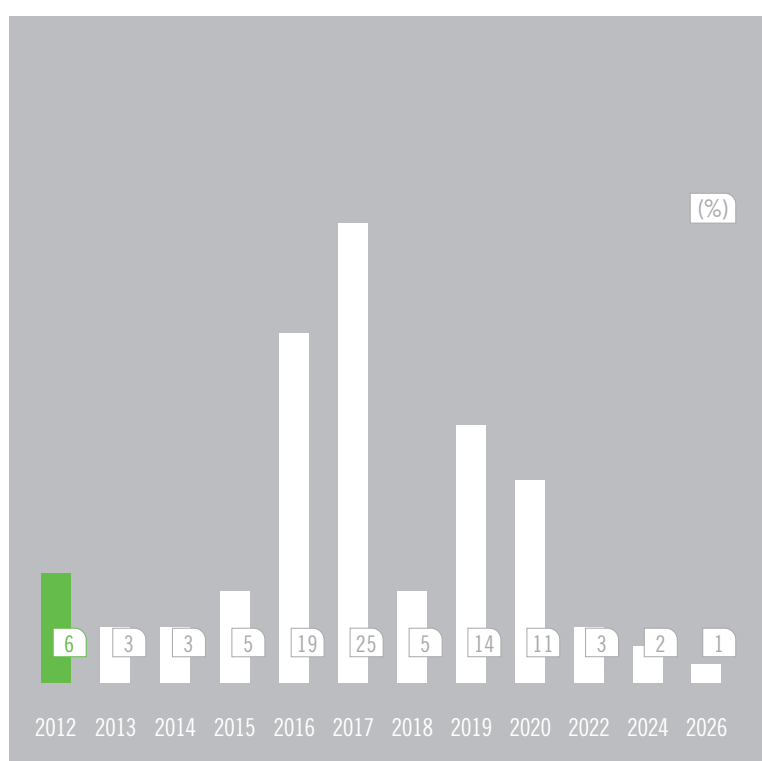
Immobilier logistique



Environ 36 % du portefeuille logistique est loué à des entreprises hors du secteur logistique, ce qui contribue à la stabilité des revenus locatifs, notamment en périodes de conjoncture moins favorable.

Echéance finale des contrats dans l'ensemble du portefeuille

Les échéances finales sont bien réparties sur les prochaines années. Seulement 12 % des contrats ont une échéance finale dans les trois prochaines années, tandis qu'au 31 décembre 2010 cela s'élevait encore pratiquement au double, soit 22 %.

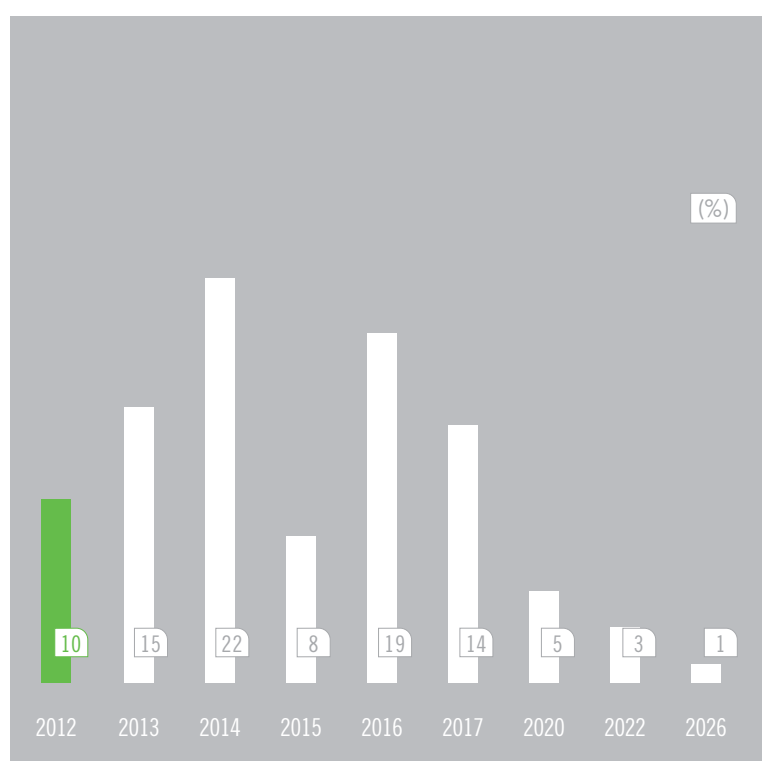


Première échéance intermédiaire des contrats dans l'ensemble du portefeuille

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

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

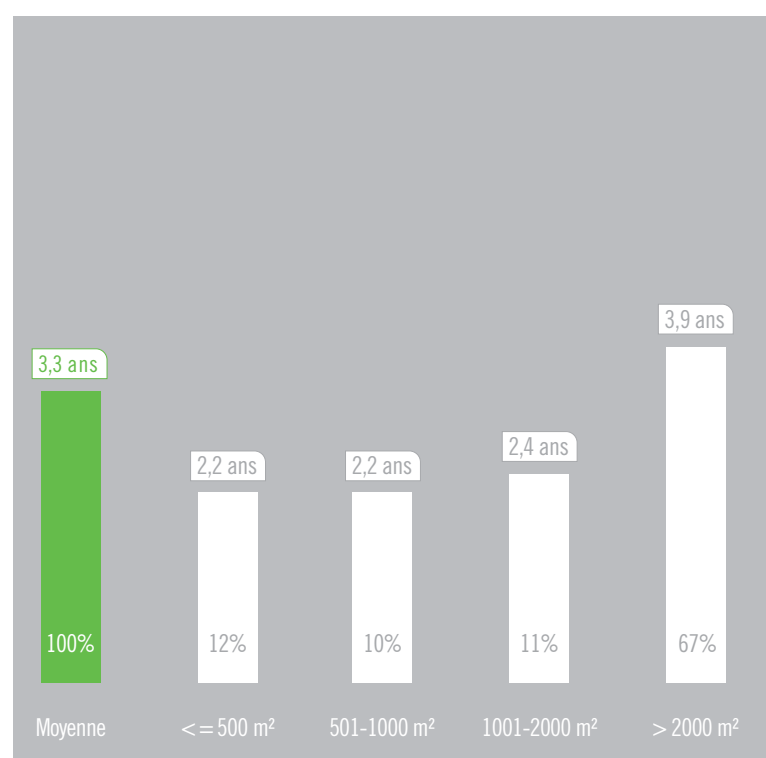


Au 31 décembre 2011, la durée moyenne restante des contrats de bail du portefeuille de bureaux s'élève à 3,3 ans ce qui est une légère baisse par rapport à la situation au 31 décembre 2010. Pour les superficies supérieures à 2.000 m² celle-ci s'élève à 3,9 ans.

Pour le portefeuille logistique la durée moyenne restante des contrats de bail d'une superficie supérieure à 10.000 m² s'élève à 4,9 ans.

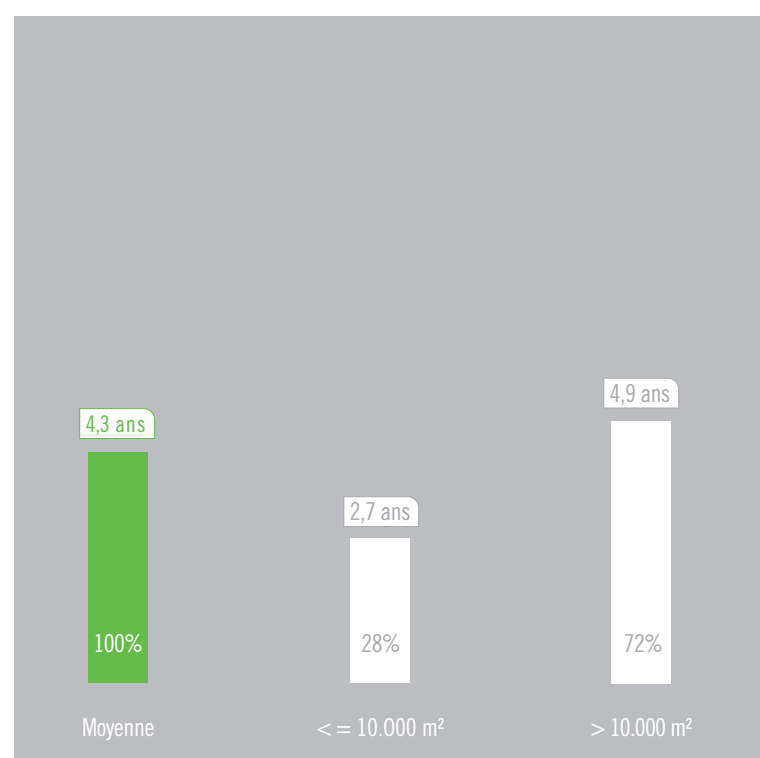
Durée moyenne des contrats de bureaux jusqu'à la prochaine date de résiliation

Pour les bureaux la durée de location moyenne (à compter à partir du 1 janvier 2012) jusqu'à la prochaine date d'échéance s'élève à 3,3 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 m²) qui représentent 67 % du portefeuille de bureaux et qui ont donc un grand impact sur les revenus locatifs récurrents, la prochaine échéance (au 1 janvier 2012) ne se situe en moyenne que dans 3,9 ans. Les contrats de bail échéants au cours de 2012 - 2014 se rapportent surtout aux superficies plus petites qui représentent un risque plus réduit pour la totalité des revenus locatifs d'Interinvest Offices & Warehouses.



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

Pour les immeubles logistiques la durée moyenne des contrats jusqu'à la prochaine date d'échéance s'élève à 4,3 ans au 31 décembre 2011, ce qui est une nette augmentation par rapport au 31 décembre 2010 lorsqu'elle s'élevait à 3,6 ans. Pour les locataires de bureaux importants (ceux au-dessus de 10.000 m² de hall d'entrepôt) la prochaine échéance ne se situe que dans 4,9 ans, tandis qu'elle s'élevait encore à 4,5 ans au 31 décembre 2010. En outre, la part de ces locataires (louant une superficie de plus de 10.000 m²) est passé de 60 % au 31 décembre 2010 à 72 % au 31 décembre 2011.





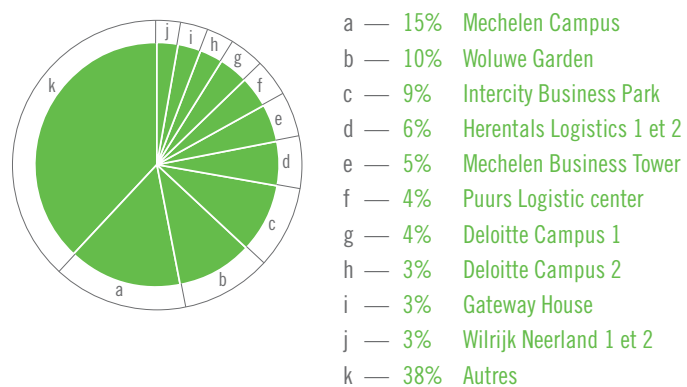
Intervest Offices & Warehouses a 17 emplacements de bureaux et 20 emplacements logistiques en portefeuille.

Répartition des risques des immeubles selon leur dimension¹⁷

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

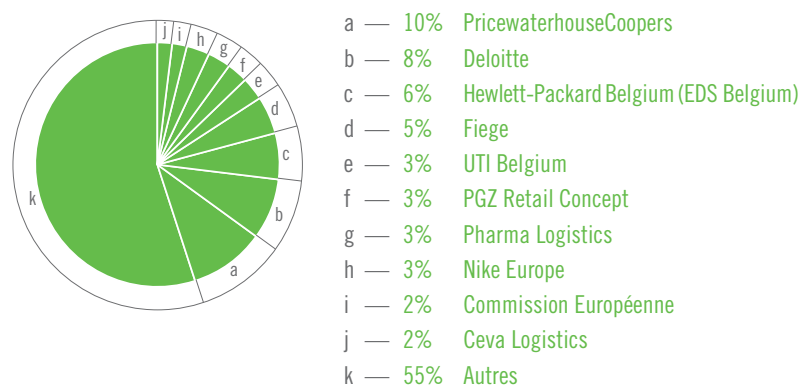
Mechelen Campus qui a une superficie de 60.768 m² est le plus grand complexe et se compose d'onze immeubles. Woluwe Garden et l'Intercity Business Park sont également des complexes composés de différents immeubles pouvant être vendus séparément.

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



Répartition des risques selon les locataires¹⁸

Les revenus locatifs d'Intervest Offices & Warehouses sont répartis sur presque 200 locataires différents ce qui limite le risque débiteur et améliore la stabilité des revenus. Les dix principaux locataires représentent 45 % 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.



¹⁷ Classification selon la valeur des immeubles.

¹⁸ Classification selon le loyer annuel.



Woluwe Garden
25.074 m²
Sint-Stevens-Woluwe

Durée moyenne du portefeuille de bureaux - contrôle 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 importants a une durée effective plus longue.

Plus spécifiquement pour 2011, 27 contrats de bail ont atteint une première échéance (généralement après 3 ans). Uniquement 22 % de ces contrats ont été résiliés (notamment 6 locataires pour un total de 27 locataires). Ce chiffre était moins élevé en 2010 lorsque 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 (11 au total) il n'y a que 3 locataires qui ont résilié leur contrat de bail en 2011.

Pour les locataires dont le contrat de bail a pris fin de façon contractuelle en 2011, 9 des 17 contrats de bail ont été prolongés (53 %), ce qui est un peu mieux qu'en 2010 (50 %).

En 2011, 78 contrats de bail au total sont venus à échéance (fin de contrats de bail ou résiliation intermédiaire). 62 de ces contrats de bail ont été prolongés (76 %), ce qui représente une légère augmentation par rapport à 2010 (72 %).

Les chiffres mentionnés ci-dessus démontrent qu'en 2011 le marché est resté plus ou moins stable par rapport à 2010. Il faut toutefois noter que les chiffres ne se situent pas encore au même niveau que celui précédant la crise financière 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 & Warehouses désire offrir des loyers d'un niveau compétitif et adapte ainsi sa politique de location aux circonstances de marché.

En outre, Intervest Offices & Warehouses constate qu'à cause de l'incertitude économique permanente, 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.

En outre, Intervest Offices & Warehouses a concrétisé en 2011 les plans pour répondre encore mieux aux besoins des candidats-locataires sur le marché de la location, en les assistant, entre autres, lors de l'aménagement de leurs bureaux et en leur proposant des projets d'aménagement clé en main. Intervest Offices & Warehouses veut jouer un rôle plus large que celui d'être simplement propriétaire-bailleur d'immeubles de bureaux ou d'espaces logistiques. Offrir des solutions relatives à la location, ne pas louer uniquement des surfaces mais également fournir une assistance globale par une équipe spécialisée d'une douzaine de personnes, est le but principal.

Intervest Offices & Warehouses peut conclure que grâce à une politique d'asset management active et à la flexibilité nécessaire elle peut répondre aux attentes relative à la location de ses clients actuels et assurer la continuité des contrats de bail venant à échéance.

Au 31 décembre 2011, le rendement locatif du portefeuille s'élève à 7,3 %.

Evolution du portefeuille immobilier

	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
Valeur d'investissement des immeubles de placement (€ 000)	595.919	539.929	554.423	586.492	579.475
Loyers actuels (€ 000)	43.651	39.453	42.043	45.983	42.842
Rendement (%)	7,3 %	7,3 %	7,6 %	7,8 %	7,4 %
Loyers actuels, y compris la valeur locative estimée des immeubles inoccupés (€ 000)	50.576	46.586	47.835	48.962	46.677
Rendement en cas d'occupation totale (%)	8,5 %	8,6 %	8,6 %	8,3 %	8,1 %
Surface locative totale (m ²)	627.096	535.420	540.770	539.373	505.363
Taux d'occupation (%)	86 %	85 %	88 %	94 %	92 %



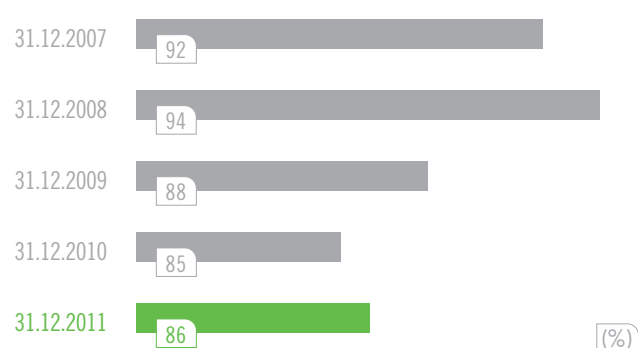
Sky Building
5.700 m²
Berchem

Analyse de sensibilité

Dans le 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 juste valeur des biens immobiliers diminuerait de € 70 millions ou 12 %. Le taux d'endettement de la sicaf immobilière augmenterait ainsi de 7 % et s'élèverait à 57 %.

Dans le cas contraire d'une adaptation hypothétique positive de ce rendement utilisé de 1 % (de 7,3 % à 6,3 % en moyenne), la juste valeur des biens immobiliers augmenterait de € 92 millions ou 16 %. Le taux d'endettement de la sicaf immobilière baisserait ainsi de 7 % et s'élèverait à 43 %.

Taux d'occupation



Evaluation du portefeuille par les experts immobiliers

Au 31 décembre 2011, l'évaluation du portefeuille immobilier actuel d'Interinvest Offices & Warehouses a été réalisée par les experts immobiliers suivants:

- ✓ Cushman & Wakefield, représentée par Matthias Gerits
- ✓ Jones Lang LaSalle, représentée par Frank Weyers

Expert immobilier	Immeubles évalués	Juste valeur (€ 000)	Valeur d'investissement (€ 000)
Cushman & Wakefield	Immeubles de bureaux	370.410	379.670
Jones Lang LaSalle	Immeubles logistiques	210.895	216.249
TOTAL		581.305	595.919

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:

- | | |
|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"> ✓ Marché: <ul style="list-style-type: none"> - 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: <ul style="list-style-type: none"> - 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 | <ul style="list-style-type: none"> ✓ Biens immobiliers: <ul style="list-style-type: none"> - 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 |
|--|---|



Woluwe Garden
25.074 m²
Sint-Stevens-Woluwe

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 m² 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.

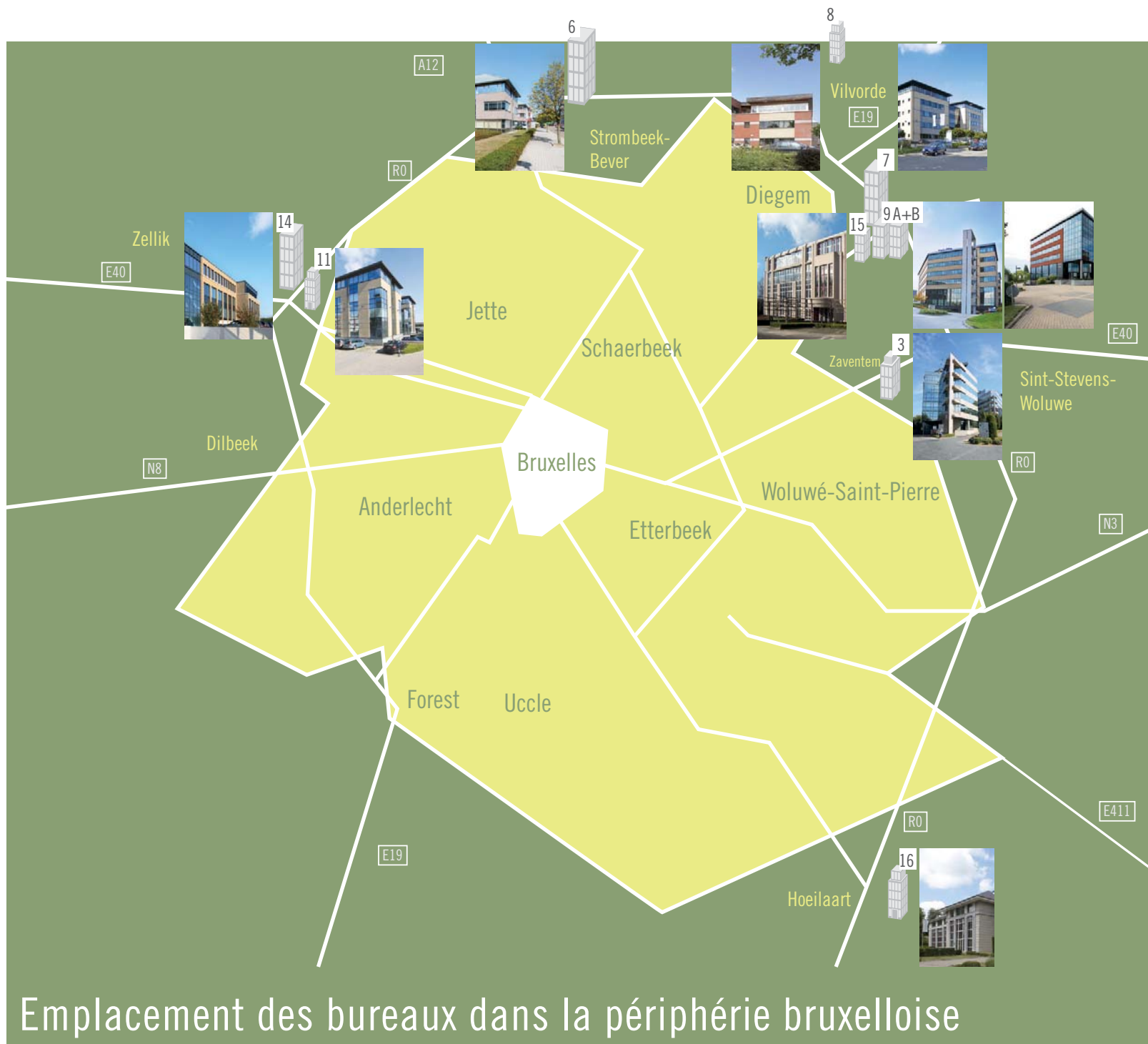
La valeur libre du marché au terme du contrat de location-financement est calculée sur base de la première méthode citée (actualisation des revenus locatifs estimés).

Description du portefeuille de bureaux¹⁹

Emplacement des bureaux en Belgique



¹⁹ Classification selon la superficie des immeubles.



- | | | | |
|----|-------------------------|----|-------------------|
| 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 | | |

Mechelen Campus

Schaliënhoevedreef 20 A - J et T
2800 Malines

1

Superficie 60.768 m²
Année de construction 2000 - 2007

Principaux locataires

Borealis Polymers, Cochlear, ON Semiconductor Image Sensor, Sungard Benelux, Passage Fitness, Clear2Pay, Imperial Tobacco, Endemol, Haskoning Belgium, LBC Belgium Holding, Arkelis, Planon, MC-Square, Telenet, Mundipharma Pharmaceuticals Belgium, Quares, Prosource



1





Intercity Business Park

Generaal De Wittelaan 9 - 21
2800 Malines

2

Superficie 42.112 m²
Année de construction 1993 - 2000

Principaux locataires

Galapagos, SGS Belgium, Biocartis, Esoterix, Fanuc Robotics, Electro Rent, PAB Benelux, Niscayah, Info Support, LXE Belgium, Logins, Manpower, KBC Bank, Teugels Technologies, SMA Benelux, Xtenso, Trisoft, E-Spot, Intersafe Groeneveld Belgium, Oldelft Benelux, Trilux, DéLonghi Benelux, Van Gansewinkel, MC Beuchemie, CEWE Color, Maars Jansen Partitioning Systems, Batavus



2

Woluwe Garden

Woluwedal 18 - 22
1932 Sint-Stevens-Woluwe

3

Superficie 25.074 m²
Année de construction 2000

Locataire

PricewaterhouseCoopers



3

Mechelen Business Tower

Blarenberglaan 2C
2800 Malines

4

Superficie 12.917 m²
Année de construction 2001

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



4

Gateway House

Brusselsestraat 59
2018 Anvers

5

Superficie 11.318 m²
Année de construction 1993 - 1994
Année de renovation 2003

Locataires

Kuwait Petroleum, Elegis, Apcoa Belgium, Thenergo,
CRH Construction Accessories Europe, HTC Advocaten,
DLA Piper (à partir du 1/4/2012)



5

Brussels 7

Nijverheidslaan 1 - 3
1853 Strombeek - Bever

6

Superficie 10.343 m²
Année de construction 1999 - 2002

Locataires
Whirlpool, Keyrus, Exertum, Thalia Retail Management,
Staples



6

Park Station

Woluwelaan 148 - 150
1831 Diegem

7

Superficie 8.903 m²
Année de construction 2000

Locataires
Belgische Krijgsmacht F16, EURid, CED International,
Hello Agency (jusqu' au 31/12/2011), RAM Mobile
Data



7

3T Estate

Luchthavenlaan 25
1800 Vilvorde

8

Superficie 8.757 m²
Année de construction 1998

Locataires

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



8

Deloitte Campus 1

Berkenlaan 8b
1831 Diegem

9A

Superficie 8.729 m²
Année de construction 2001 - 2002

Leasing immobilier avec Deloitte jusqu'au 31 décembre
2016.



9A

Deloitte Campus 2

Berkenlaan 8a
1831 Diegem

9B

Superficie 7.787 m²
Année de construction 2000

Leasing immobilier avec Deloitte jusqu'au 31 décembre 2015.



9B

De Arend

Prins Boudewijnlaan 45 - 49
2650 Edegem

10

Superficie 7.424 m²
Année de construction 1997

Locataires
Euromex, Cheops Technology, Technicolor, Nedelko
Belgium



10

Inter Access Park

Pontbeekstraat 2 en 4
1700 Dilbeek (Groot- Bijgaarden)

11

Superficie 6.869 m²
Année de construction 2000

Locataires

Edwards Lifesciences, Mitiska Ventures, Commercial Finance Group, Sharp Electronics Belgium, Ingersoll Rand Security Technologies, Systech, KBC Bank, Phadia, Rooryck & Co, Vendis Management



11

Sky Building

Uitbreidingstraat 66
2600 Berchem

12

Superficie 5.700 m²
Année de construction 1988
Année de renovation 2006

Locataires

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



12

Aartselaar

Kontichsesteenweg 54
2630 Aartselaar

13

Superficie 4.000 m²
Année de construction 2000

Leasing immobilier avec Invensys Systems jusqu'au 30 novembre 2015.



Exiten

Zuiderlaan 91
1731 Zellik

14

Superficie 3.943 m²
Année de construction 2002

Locataires
Gras Savoye Belgium, IFM Electronic Belgium, Rexel Belgium



Hermes Hills

Berkenlaan 6
1831 Diegem

15

Superficie 3.664 m²
Année de construction 1990

Locataire
Deloitte



15

Park Rozendal

Terhulpesteenweg 6A
1560 Hoeilaart

16

Superficie 2.801 m²
Année de construction 1994
Année de renovation 2006

Locataires
Quality Business, Sysmex, Mylan



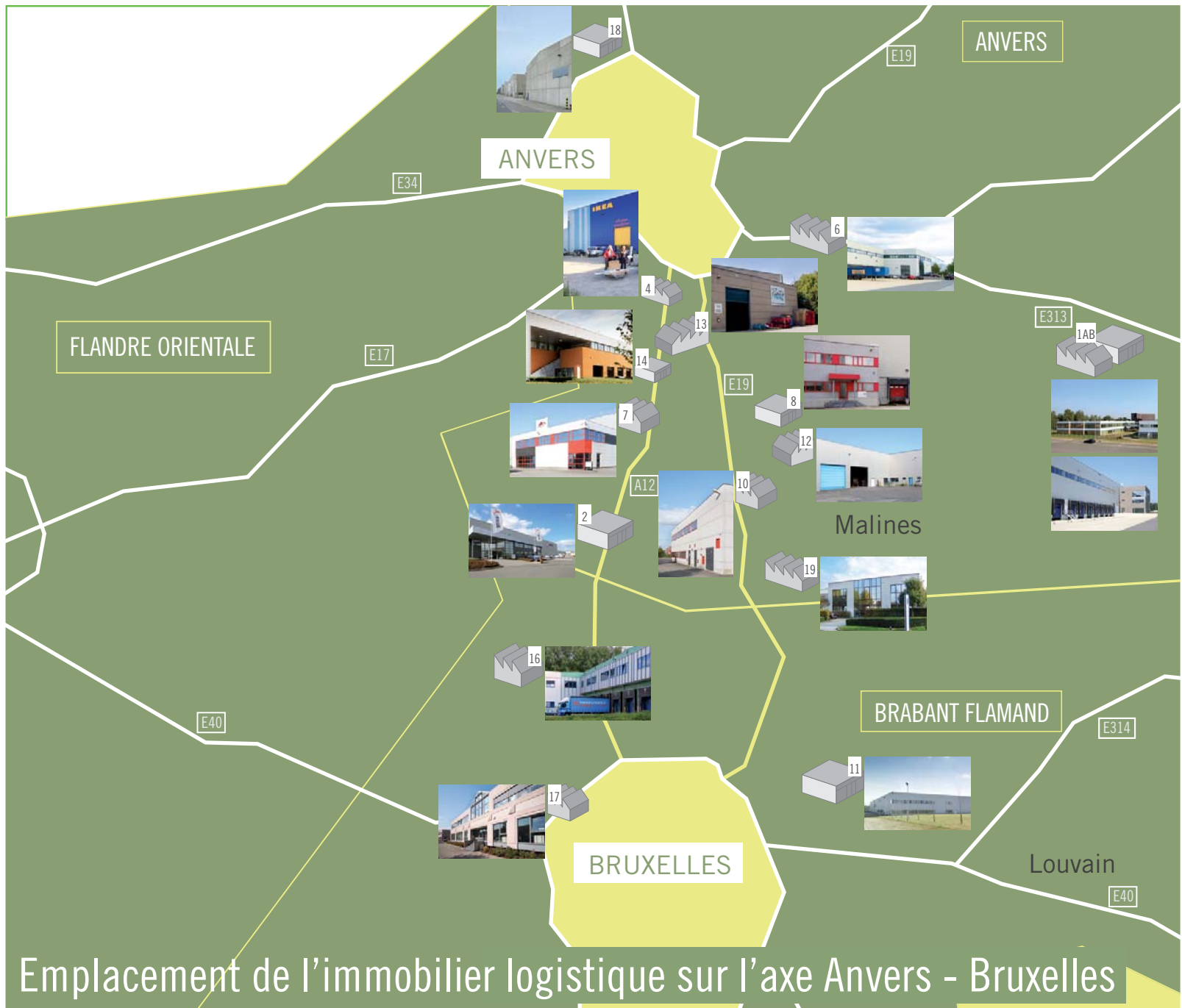
16

Description de l'immobilier logistique²⁰

Emplacement de l'immobilier logistique en Belgique



²⁰ Classification selon la superficie des immeubles.



- | | | | |
|----|-------------------------|----|---|
| 1A | Herentals Logistics 1 | 10 | Intercity Industrial Park |
| 1B | Herentals Logistics 2 | 11 | Guldendelle |
| 2 | Puurs Logistic Center | 12 | Duffel Notmeir |
| 3 | Oevel | 13 | Aartselaar |
| 4 | Wilrijk Neerland 1 et 2 | 14 | Schelle |
| 5 | Houthalen | 15 | Transportzone Meer |
| 6 | Koralenhoeve | 16 | Merchtem Cargo Center |
| 7 | Krekelenberg | 17 | Berchem-Sainte-Agathe Technology Center |
| 8 | Duffel Stocletlaan | 18 | Antwerpen Kaaien |
| 9 | Huizingen | 19 | Ragheno |

Herentals Logistics 1

Atealaan 34
2200 Herentals

1A

Superficie hall d'entreposage	32.768 m ²
Superficie bureaux	8.500 m ²
Année de construction	1977
Année de renovation	2011

Locataires
Devoteam, Kreate, Promatic-B (Actemium), Yusen Logistics,
Jamin, PBMS

Herentals Logistics 2

Atealaan 34
2200 Herentals

1B

Superficie hall d'entreposage	40.540 m ² + 8.248 m ² (mezzanine)
Superficie bureaux	2.206 m ²
Année de construction	2008 et 2011

Locataire
Nike Europe

Puurs Logistic Center

Veurtstraat 91
2870 Puurs

2

Superficie hall d'entreposage	41.890 m ²
Superficie bureaux	1.600 m ²
Année de construction	2001

Locataire
Fiege

Oevel

Nijverheidsstraat 11
2260 Oevel

3

Superficie hall d'entreposage	27.548 m ²
Superficie bureaux	1.711 m ²
Année de construction	2007

Locataires
UTI Belgium, Berry Plastics



1A



1B



2



3

Wilrijk Neerland 1 et 2

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

4

Superficie hall d'entreposage 28.536 m²
Superficie bureaux 632 m²
Année de construction 1986 - 1989

Locataires
Ikea Belgium, VPD Transport, Transport Cordier

Houthalen

Europark 1026
3530 Houthalen

5

Superficie hall d'entreposage 26.255 m²
Superficie bureaux 740 m²
Année de construction 2001

Locataire
Caterpillar Logistic Services International

Koralenhoeve

Koralenhoeve 25
2160 Wommelgem

6

Superficie hall d'entreposage 22.949 m²
Superficie bureaux 1.770 m²
Année de construction 1998

Locataire
PGZ Retail Concept

Krekelenberg

Industrieweg 18
2850 Boom

7

Superficie hall d'entreposage 23.663 m²
Superficie bureaux 700 m²
Année de construction 2000

Locataire
CEVA Logistics



Duffel Stocletlaan

Stocletlaan 23
2570 Duffel

8

Superficie hall d'entreposage 23.435 m²
Superficie bureaux 240 m²
Année de construction 1998

Locataires
Distri-Log (jusqu'au 31 décembre 2011), Iron Mountain Belgium

Huizingen

Gustave Demeurslaan 69 - 71
1654 Huizingen

9

Superficie hall d'entreposage 15.902 m²
Superficie bureaux 1.899 m²
Année de construction 1987 - 1993
(rénovations ultérieures)

Locataire
Pharma Logistics (DHL)

Intercity Industrial Park

Oude Baan 14
2800 Malines

10

Superficie hall d'entreposage 15.000 m²
Superficie bureaux 252 m²
Année de construction 1999

Locataire
Pharma Logistics (DHL)

Guldendelle

Jan-Baptist Vinkstraat 2
3070 Kortenberg

11

Superficie hall d'entreposage 10.172 m²
Superficie bureaux 780 m²
Année de construction 2001 - 2002

Locataire
Commission Européenne



Duffel Notmeir

Walemstraat 94
2570 Duffel

12

Superficie hall d'entreposage	8.861 m ²
Superficie bureaux	250 m ²
Année de construction	1995

Aartselaar

Dijkstraat 1A
2630 Aartselaar

13

Superficie hall d'entreposage	7.269 m ²
Superficie bureaux	793 m ²
Année de construction	1994

Locataire
Party Rent

Schelle

Molenberglei 8
2627 Schelle

14

Superficie hall d'entreposage	6.400 m ²
Superficie bureaux	1.600 m ²
Année de construction	1993

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

Transportzone Meer

Riyadhstraat
2321 Meer

15

Superficie hall d'entreposage	7.348 m ²
Superficie bureaux	271 m ²
Année de construction	1990

Locataire
VPK Packaging



12



13



14



15

Merchtem Cargo Center

Preenakker 20
1785 Merchtem

16

Superficie hall d'entreposage 6.075 m²
Superficie bureaux 1.210 m²
Année de construction 1992

Locataire
MSF Supply

Berchem-Sainte- Agathe Technology Center

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

17

Superficie hall d'entreposage 3.703 m²
Superficie bureaux 2.760 m²
Année de construction 1992

Locataires
Brico Belgium, Vlaamse Gemeenschapscommissie, Amplifon
Belgium

Antwerpen Kaaien

Kaaien 218 - 220
2030 Anvers

18

Superficie hall d'entreposage 5.500 m²
Année de construction 1997

Locataire
Waagnatie

Raghenno

Dellingstraat 57
2800 Malines

19

Superficie hall d'entreposage 5.408 m²
Superficie bureaux 603 m²
Année de construction 1998

Locataire
ThyssenKrupp Otto Wolf



05 Rapport financier



Au 31 décembre 2011, la juste valeur du portefeuille immobilier s'élève à € 581 millions.

(PAGE 61)



Deloitte Campus 1&2 - Diegem - 16.516 m²



Rapport financier

Index

COMPTE DE RESULTATS CONSOLIDES	116
RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE	117
BILAN CONSOLIDE	118
BILAN DE MUTATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	120
APERCU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES	122
NOTES AUX COMPTES ANNUELS CONSOLIDES	123
Note 1. Schéma des comptes annuels pour les sicaf immobilières	123
Note 2. Principes de reporting financier	123
Note 3. Information segmentée	131
Note 4. Résultat immobilier	132
Note 5. Charges immobilières	135
Note 6. Frais généraux	137
Note 7. Rémunérations du personnel	138
Note 8. Résultat sur ventes des immeubles de placement	139
Note 9. Variations de la juste valeur des immeubles de placement	139
Note 10. Autre résultat sur portefeuille	140
Note 11. Charges d'intérêt nettes	140
Note 12. Impôts	141
Note 13. Nombre d'actions et résultat par action	142
Note 14. Actifs non courants: immeubles de placement	145
Note 15. Actifs courants	146
Note 16. Capitaux propres	148
Note 17. Provisions	152
Note 18. Passifs courants	153
Note 19. Dettes financières non courantes et courantes	154
Note 20. Dérivés financiers	156
Note 21. Calcul du taux d'endettement consolidé	158
Note 22. Parties liées	158
Note 23. Liste des entreprises consolidées	159
Note 24. Fusions	159
Note 25. Honoraire du commissaire et des entités liées au commissaire	159
Note 26. Passifs conditionnels	160
Note 27. Événements postérieurs à la période du reporting	161
RAPPORT DU COMMISSAIRE	162
COMPTES ANNUELS STATUTAIRES D'INTERVEST OFFICES & WAREHOUSES SA	164

Compte de résultats consolidés

en milliers €	Note	2011	2010 ^π
Revenus locatifs	4	38.587	41.068
Charges relatives à la location	4	-76	-94
RESULTAT LOCATIF NET		38.511	40.974
Récupération de charges immobilières	4	1.261	761
Récupération de charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	4	6.700	9.763
Frais incombant au locataire et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remise en état		-142	-72
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	4	-6.680	-9.760
Autres revenus et dépenses relatifs à la location	4	1.296	129
RESULTAT IMMOBILIER		40.946	41.795
Frais techniques	5	-940	-514
Frais commerciaux	5	-263	-274
Charges et taxes sur immeubles non loués	5	-1.404	-674
Frais de gestion immobilière	5	-2.184	-1.738
Autres charges immobilières	5	-354	-24
CHARGES IMMOBILIERES		-5.145	-3.224
RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES		35.801	38.571
Frais généraux	6	-1.274	-1.054
Autres revenus et charges d'exploitation		30	5
RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE		34.557	37.522
Résultat sur ventes des immeubles de placement	8	64	464
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	9	2.294	-8.525
Autre résultat sur portefeuille	10	-2.478	-614
RESULTAT D'EXPLOITATION		34.437	28.847
Revenus financiers		72	45
Charges d'intérêt nettes	11	-12.070	-9.543
Autres charges financières		-20	-11
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	20	-4.175	655
RESULTAT FINANCIER		-16.193	-8.854
RESULTAT AVANT IMPOTS		18.244	19.993
Impôts	12	-227	-17
RESULTAT NET		18.017	19.976

(suite) en milliers €	Note	2011	2010 ^π
RESULTAT NET		18.017	19.976
Note:			
Résultat d'exploitation distribuable	13	21.707	27.996
Résultat sur portefeuille	8-10	-120	-8.675
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	20	-4.175	655
Autres éléments non distribuables (filiales)		605	0
Attribuable aux:			
Actionnaires de la société mère		18.018	19.977
Intérêts minoritaires		-1	-1

RESULTAT PAR ACTION	Note	2011	2010 ^π
Nombre d'actions copartageantes	13	13.907.267	13.907.267
Résultat net (€)	13	1,30	1,44
Résultat net dilué (€)	13	1,30	1,44
Résultat d'exploitation distribuable (€)	13	1,56	2,01

Résultat global consolidé

en milliers €	Note	2011	2010 ^π
RESULTAT NET		18.017	19.976
Variations de la part effective de la juste valeur des instruments de couverture autorisés pour la couverture de flux de trésorerie	20	2.561	1.260
RESULTAT GLOBAL		20.578	21.236
Attribuable aux:			
Actionnaires de la société mère		20.579	21.237
Intérêts minoritaires		-1	-1

Bilan consolidé

ACTIF en milliers €	Note	31.12.2011	31.12.2010 ^π
Actifs non courants		581.672	526.959
Immobilisations incorporelles		37	47
Immeubles de placement	14	581.305	526.680
Autres immobilisations corporelles		316	218
Créances commerciales et autres actifs non courants		14	14
Actifs courants		12.462	5.644
Actifs détenus en vue de la vente	15	4.005	0
Créances commerciales	15	1.687	1.726
Créances fiscales et autres actifs courants	15	4.520	1.943
Trésorerie et équivalents de trésorerie		407	816
Comptes de régularisation	15	1.843	1.159
TOTAL DE L'ACTIF		594.134	532.603

CAPITAUX PROPRES ET PASSIF en milliers €		Note	31.12.2011	31.12.2010 ^{II}
Capitaux propres			284.018	288.869
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère			283.978	288.828
Capital	16	126.729	126.729	
Primes d'émission	16	60.833	60.833	
Réserves		78.398	81.289	
Résultat net de l'exercice		18.018	19.977	
Intérêts minoritaires	23	40	41	
Passif			310.116	243.734
Passifs non courants			264.426	177.239
Provisions	17	0	990	
Dettes financières non courantes	19	259.143	175.407	
<i>Etablissements de crédit</i>		<i>184.650</i>	<i>101.070</i>	
<i>Emprunt obligataire</i>		<i>74.475</i>	<i>74.325</i>	
<i>Location-financement</i>		<i>18</i>	<i>12</i>	
Autres passifs financiers non courants	20	4.685	252	
Autres passifs non courants		598	590	
Passifs courants			45.690	66.495
Provisions	17	172	426	
Dettes financières courantes	19	34.018	50.606	
<i>Etablissements de crédit</i>		<i>34.012</i>	<i>50.600</i>	
<i>Location-financement</i>		<i>6</i>	<i>6</i>	
Autres passifs financiers courants	20	0	2.819	
Dettes commerciales et autres dettes courantes	18	2.641	2.110	
Autres passifs courants	18	399	476	
Comptes de régularisation	18	8.460	10.058	
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF			594.134	532.603

TAUX D'ENDETTEMENT		Note	31.12.2011	31.12.2010
Taux d'endettement (max. 65 %)	21		49,9 %	43,0 %

VALEUR ACTIVE NETTE PAR ACTION en €		31.12.2011	31.12.2010 ^{II}
Valeur active nette par action (juste valeur)		20,42	20,77
Valeur active nette par action (valeur d'investissement)		21,37	21,75

Bilan de mutation des capitaux propres consolidés

en milliers €	Capital	Primes d'émission	Réserves légales	Réserve du solde des variations de la juste valeur des biens immobiliers	Réserve de l'impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement
				Réserve du solde des variations de la valeur d'investissement des biens immobiliers	
Bilan au 31 décembre 2009	126.729	60.833	90	126.864	-13.606
Résultat global 2010					
Transferts par l'affectation du résultat 2009:					
- Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves				-32.270	
- Transfert des variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers					
Autres mutations					
Dividende exercice 2009					
Bilan au 31 décembre 2010	126.729	60.833	90	94.594	-13.606
Modification de la règle d'évaluation ^π					
Bilan au 31 décembre 2010^π	126.729	60.833	90	94.594	-13.606
Résultat global 2011					
Transferts par l'affectation du résultat 2010:					
- Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves				-8.675	
- Transfert de l'impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement				-193	193
- Transfert des variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers					
Autres mutations					
Allocation du résultat supplémentaire 2010 par la modification des règles d'évaluation au résultat reporté					
Dividende de l'exercice 2010					
Bilan au 31 décembre 2011	126.729	60.833	90	85.584	-13.248

Réserves					Total réserves	Résultat net de l'exercice ^π	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Réserve du solde des variations de la juste valeur des instruments de couvertures auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	Réserve du solde des variations de la juste valeur des instruments de couvertures auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	Autres réserves	Résultat reporté des exercices antérieurs					
-4.746	0	650	3.271	112.523	-2.597	45	297.533	
1.260				1.260	17.432	-1	18.691	
				-32.270	32.270		0	
	-240			-240	240		0	
			16	16	-13	-3	0	
					-29.900		-29.900	
-3.486	-240	650	3.287	81.289	17.432	41	286.324	
					2.545		2.545	
-3.486	-240	650	3.287	81.289	19.977	41	288.869	
2.561				2.561	18.018	-1	20.578	
				-8.675	8.675		0	
				0			0	
	655			655	-655		0	
				23	-2		21	
			2.545	2.545	-2.545		0	
					-25.450		-25.450	
-925	415	650	5.832	78.398	18.018	40	284.018	

Aperçu des flux de trésorerie consolidés

en milliers €	Note	2011	2010 ^T
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE AU DEBUT DE L'EXERCICE		816	733
1. Flux de trésorerie des activités d'exploitation		16.913	33.822
Résultat d'exploitation		34.437	28.847
Intérêts payés		-12.079	-7.547
Autres éléments non opérationnels		-4.349	675
Adaptation du résultat pour des transactions de nature non cash-flow:		1.814	5.003
✓ Amortissements sur immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles		170	144
✓ Résultat sur ventes des immeubles de placement	8	-64	-464
✓ Variations de la juste valeur des immeubles de placement	9	-2.294	8.525
✓ Etalement des réductions locatives et des avantages locatifs octroyés aux locataires	10	-476	-614
✓ Autre résultat sur portefeuille	10	2.478	614
✓ Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	20	4.175	-655
✓ Autres transactions de nature non cash-flow		-2.175	-2.547
Variation du besoin en fonds de roulement		-2.910	6.843
Mouvement de l'actif			
✓ Créances commerciales		448	-323
✓ Créances fiscales et autres actifs courants		-2.180	51
✓ Comptes de régularisation		-468	-616
Mouvement du passif			
✓ Dettes commerciales et autres dettes courantes		421	164
✓ Autres passifs courants		-239	-180
✓ Comptes de régularisation		-892	7.747
2. Flux de trésorerie des activités d'investissements		-51.648	5.935
Acquisition d'actions de sociétés immobilières		-26.775	0
Exit tax payée lors de la fusion des sociétés immobilières		-3.219	0
Acquisition des immeubles de placement		-16.346	0
Investissement dans des immeubles de placement existants	14	-5.038	-944
Revenus/frais de la vente des immeubles de placement	8	-12	7.021
Achats des immobilisations incorporelles et des autres immobilisations corporelles		-258	-142
3. Flux de trésorerie des activités de financement		34.326	-39.673
Remboursement d'emprunts	19	-57.992	-84.159
Retrait d'emprunts	19	117.917	0
Emission emprunt obligataire	19	0	74.325
Remboursement / conclusion de passifs de location-financement	19	6	-6
Passifs non courants reçus comme garantie		-155	67
Païement de dividendes	13	-25.450	-29.900
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA FIN DE L'EXERCICE		407	816

Notes aux comptes annuels consolidés

Note 1. Schéma des comptes annuels pour les sicaf immobilières

Intervest Offices & Warehouses sa a, en tant que sicaf immobilière publique de droit belge 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 7 décembre 2010, 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 présenté séparément.

Ce résultat sur 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

Déclaration de conformité

Intervest Offices & Warehouses est une sicaf immobilière publique dont le siège social est en Belgique. Les comptes annuels consolidés de la société au 31 décembre 2011 comprennent la société et ses filiales (le “Groupe”). Les comptes annuels d’Intervest Offices & Warehouses ont été approuvés et libérés en vue de leur publication par le conseil d’administration du 13 février 2012 et seront proposés pour approbation à l’assemblée générale des actionnaires du 25 avril 2012.

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 7 décembre 2010. 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 1^{er} janvier 2011.

Normes nouvelles ou normes modifiées et interprétations en vigueur en 2011

Les normes suivantes modifiées par l’IASB et les interprétations publiées par l’IFRIC sont d’application pour la période actuelle mais n’ont pas d’impact sur la présentation, les notes ou les résultats du Groupe:

- ✓ Modification à IAS 32 - Classification of Rights Issues
- ✓ Révision d’IAS 24 - Related Party Disclosures
- ✓ Modification d’IAS 19 et IFRIC 14 - Prepayments of a Minimum Funding Requirement
- ✓ Amendement d’IFRS 1 - Limited Exemption from Comparative IFRS 7 Disclosures for First-time Adopters
- ✓ Améliorations d’IFRS 1, IFRS 3, IFRS 7, IAS 1, IAS 27, IAS 34 and IFRIC 13 dans le cadre du projet annuel d’améliorations aux normes IFRS (mai 2010)
- ✓ IFRIC 19 - Extinguishing Liabilities with Equity Instruments

Nouvelles normes et interprétations ou modifications qui ne sont pas encore en vigueur en 2011

Les amendements à IFRS 7 - Instruments financiers: Informations à fournir - Reclassement d'actifs financiers qui entrent en vigueur à partir de l'année prochaine ne devraient pas avoir d'impact sur la présentation, les notes ou les résultats du Groupe.

Toutes les autres publications de l'IASB n'ont pas encore été adoptées pour l'utilisation dans l'Union européenne. Il s'agit de: Amendements à IFRS 1 - Severe Hyperinflation and Removal of Fixed Dates for First-Time Adopters (1/7/2011); Amendement à IAS 12 - Recovery of Underlying Assets (1/1/2012); Amendement à IAS 1 - Presentation of Items of Other Comprehensive Income (1/7/2012); IFRS 10 - Consolidated Financial Statements (1/1/2013); IFRS 11 - Joint Arrangements (1/1/2013); IFRS 12 - Disclosures of Involvement with Other Entities (1/1/2013); IAS 27 - Separate Financial Statements (1/1/2013); IAS 28 - Investments in Associates and Joint Ventures (1/1/2013); IFRS 13 - Fair Value Measurement (1/1/2013); Amendement à IAS 19 - Employee Benefits (1/1/2013); IFRIC 20 - Stripping costs in the production phase of a surface mine (1/1/2013 - not endorsed); Amendements à IFRS 7 - Disclosures - Offsetting financial assets and financial liabilities (1/1/2013); Amendements à IAS 32 - Offsetting financial assets and financial liabilities (1/1/2014 - not endorsed); IFRS 9 - Financial instruments (1/1/2015).

Base de présentation

Les comptes annuels consolidés sont exprimés en milliers d'€, arrondis au millier le plus proche. Les comptes annuels consolidés sont rédigés avant la répartition du bénéfice.

Les principes comptables sont appliqués de manière cohérente à l'exception de la modification de la règle d'évaluation pour les indemnités reçues suite à la résiliation anticipée de contrats de bail.

En août 2011 l'EECS (European Enforced Coordination Cession), un forum organisé par le ESMA (European Securities and Markets Authorities), a procuré plus d'information concernant l'application d'IFRS relatif aux indemnités reçues suite à la résiliation anticipée de contrats de bail (en compensation de la perte de loyers). L'EECS a jugé que selon IFRS, les indemnités reçues suite à la résiliation anticipée de contrats de bail, doivent être entièrement comptabilisées dans les comptes annuels comme revenus dans l'année dans laquelle l'indemnisation est reçue et ne peuvent être réparties sur la durée restante du contrat de bail original.

Sur cette base l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA) a conseillé à Intervest Offices & Warehouses de modifier ses règles d'évaluation. Conformément à IAS 8 cette modification des règles d'évaluation doit être appliquée rétroactivement de sorte que les chiffres comparatifs de 2010 ont été adaptés. Ainsi dans les chiffres comparatifs l'indemnisation reçue en septembre 2010 de Tibotec-Virco (hors l'obligation de rétrocession de rembourser 50 % de tous les revenus locatifs futurs en cas d'une location avant la fin de la durée du contrat de bail original) a été comptabilisée comme bénéfice en 2010.

en milliers €	31.12.2010		
	Chiffres publiés	Après modification règle d'évaluation	Différence
Revenus locatifs	38.523	41.068	2.545
Résultat net	17.431	19.976	2.545
Résultat d'exploitation distribuable	25.451	27.996	2.545
Capitaux propres	286.324	288.869	2.545
Comptes de régularisation du passif	12.603	10.058	-2.545
Par action (en €)			
Résultat net	1,25	1,44	0,18
Résultat d'exploitation distribuable	1,83	2,01	0,18
Valeur active nette (juste valeur)	20,59	20,77	0,18
Valeur active nette (valeur d'investissement)	21,57	21,75	0,18

Le résultat d'exploitation distribuable supplémentaire qui apparaît en 2010 suite à la modification de la règle d'évaluation est, conformément à la méthode comptable originale, affecté aux dividendes des années 2011-2013/2014. Suite à la location par Intervest Offices & Warehouses en 2011 à Biocartis et Galapagos des espaces libérés, la sicaf immobilière peut déjà distribuer un dividende supplémentaire pour l'exercice 2011 de € 2,4 millions. En solde cela signifie qu'au 31 décembre 2011 il restera pour les années 2012/2014 € 0,1 million de dividendes à distribuer suite à la modification de la règle d'évaluation.

Afin de faciliter la lecture du rapport annuel, il a été décidé de placer le symbole π à côté de tous les chiffres comparatifs de l'exercice 2010, qui ont été adaptés suite à la règle d'évaluation modifiée par rapport aux chiffres publiés dans le rapport annuel 2010.

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, les principes de reporting financier des filiales ont été modifiés afin d'aboutir à des principes cohérents 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 23.

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 étrangères

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.

Résultats immobiliers^π

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 comptabilisées immédiatement en résultat dans la période au cours de laquelle elles sont acquises définitivement.

Charges immobilières et frais généraux

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.

Résultats de la 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.

Les variations de la juste valeur des immeubles de placement correspondent 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.

Résultat 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.

Impôts

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.

Résultat ordinaire net et résultat net dilué 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 renvoi, les frais de mainlevée des financements des sociétés absorbées et les autres frais de fusion sont également portés à l'actif.

c. Dépenses ultérieures

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

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

1. **les frais d'entretien et de réparation:** ce sont les dépenses qui n'augmentent pas les avantages économiques futurs attendus de l'immeuble et sont par conséquent intégralement à charge du compte de résultat à la rubrique "frais techniques".
2. **les frais de remise en état:** ce sont les dépenses entraînées par le départ d'un locataire (par exemple la suppression de cloisons, le renouvellement de moquettes, etc.). Ces frais viennent à charge du compte de résultats à la rubrique "Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remise en état". Le locataire qui quitte les lieux a souvent payé une indemnité afin de remettre (partiellement) l'immeuble dans son état initial.
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 la 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. - 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 elles/ils 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 des immeubles de placement' 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. Évaluation

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

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

c. Amortissements et pertes de valeur 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 la direction. 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 l'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.

Indemnité de départ

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.

Evénements postérieurs à la période du reporting

Les événements postérieurs à la période du reporting 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 segmentée

Par segment d'activité

Les deux segments d'activités comprennent les activités suivantes:

- ✓ La catégorie "bureaux" comprend les biens immobiliers loués à des fins professionnelles aux entreprises en tant qu'espaces de bureaux.
- ✓ La catégorie "immeubles logistiques" concerne les immeubles ayant une fonction logistique, les entrepôts et les immeubles high-tech.

131

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

Compte de résultats par segment

SEGMENTATION D'ACTIVITE	Bureaux		Immeubles logistiques		Corporate		TOTAL	
	2011	2010 ^π	2011	2010	2011	2010	2011	2010 ^π
en milliers €								
Revenus locatifs	26.132	30.424	12.455	10.644			38.587	41.068
Charges relatives à la location	11	-17	-87	-77			-76	-94
Résultat locatif net	26.143	30.407	12.368	10.567			38.511	40.974
Revenus et charges relatifs à la gestion immobilière	2.342	802	93	19			2.435	821
Résultat immobilier	28.485	31.209	12.461	10.586			40.946	41.795
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	26.829	30.263	11.316	10.151	-3.588	-2.892	34.557	37.522
Résultat sur ventes des immeubles de placement	0	464	64	0			64	464
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	6.000	-9.059	-3.706	534			2.294	-8.525
Autre résultat sur portefeuille	-89	-110	-2.389	-504			-2.478	-614
Résultat d'exploitation du segment	32.740	21.558	5.285	10.181	-3.588	-2.892	34.437	28.847
Résultat financier					-16.193	-8.854	-16.193	-8.854
Impôts					-227	-17	-227	-17
RESULTAT NET	32.740	21.558	5.285	10.181	-20.008	-11.763	18.017	19.976

Chiffres clés par segment

SEGMENTATION D'ACTIVITE	Bureaux		Immeubles logistiques		TOTAL	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
en milliers €						
Juste valeur des biens immobiliers	370.410	363.356	210.895	163.324	581.305	526.680
Désinvestissements au cours de l'exercice (juste valeur)	0	6.557	3.929	0	3.929	6.557
Valeur d'investissement des biens immobiliers	379.670	372.440	216.249	167.489	595.919	539.929
Surface locative totale (m ²)	231.109	231.109	395.987	304.311	627.096	535.420
Taux d'occupation (%)	84 %	85 %	91 %	84 %	86 %	85 %

Note 4. Résultat immobilier

Revenus locatifs

en milliers €	2011	2010 ^{II}
Loyers	39.271	38.996
Revenus garantis	-74	565
Réductions de loyer	-2.042	-1.573
Avantages locatifs ('incentives')	-194	-174
Indemnités pour rupture anticipée de contrats de bail	1.626	3.254
Total des revenus locatifs	38.587	41.068

Les revenus locatifs comprennent les loyers, les revenus des contrats de leasing opérationnel et les revenus qui s'y rapportent directement, comme les garanties locatives octroyées par des promoteurs et les indemnités pour 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'Interinvest Offices & Warehouses sont répartis sur presque 200 locataires différents ce qui limite le risque débiteur et améliore la stabilité des revenus. Les dix principaux locataires représentent 45 % (48 % en 2010) 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 10 % des revenus locatifs (11 % en 2010). En 2011, il y a 4 locataires dont les revenus locatifs sur base individuelle représentent plus de 5 % de la totalité des revenus locatifs d'Interinvest Offices & Warehouses (4 locataires en 2010).

Aperçu des futurs revenus locatifs minimaux

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

en milliers €	2011	2010 ^{II}
Créances avec une échéance restante de:		
Echéant dans l'année	36.023	29.964
Entre un et cinq ans	70.552	60.566
A plus de cinq ans	7.595	9.785
Total des futurs revenus locatifs minimaux	114.170	100.315

Charges relatives à la location

en milliers €	2011	2010
Loyers à payer sur actifs loués et indemnités de baux emphytéotiques	-33	-33
Réductions de valeur sur créances commerciales	-76	-108
Reprises de réductions de valeur sur créances commerciales	33	47
Total des charges relatives à la location	-76	-94

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.

Récupération des charges immobilières

en milliers €	2011	2010
Indemnités reçues pour dégâts locatifs	705	162
Montants reçus des locataires pour la gestion des immeubles loués	556	599
Total de la récupération des charges immobilières	1.261	761

En 2011, la récupération des charges immobilières se rapporte essentiellement à la prise en résultat des indemnités reçues des locataires pour les dégâts locatifs lorsqu'ils quittent les espaces loués (principalement Tibotec-Virco), ainsi que les montants que le Groupe reçoit des locataires pour la gestion des immeubles loués et la facturation des charges locatives aux locataires, comme démontré dans les tableaux suivants.

Facturation des charges locatives et taxes

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

en milliers €	2011	2010
Refacturation de charges locatives assumées par le propriétaire	3.412	4.555
Refacturation des précomptes et taxes sur immeubles loués	3.288	5.208
Total de la récupération des charges locatives et taxes normalement assumées par les locataires sur immeubles loués	6.700	9.763

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

en milliers €	2011	2010
Charges locatives assumées par le propriétaire	-3.391	-4.555
Précomptes et taxes sur immeubles loués	-3.289	-5.205
Total des charges locatives et taxes normalement assumées par les locataires sur immeubles loués	-6.680	-9.760
Solde total des charges locatives et taxes récupérées	20	3

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 logistiques et Mechelen Campus). Le propriétaire portera en compte ou non ces charges selon les clauses du contrat conclu avec le locataire. Le 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 était plus élevée qu'en 2011 étant donné qu'en 2010 les déclarations d'imposition du précompte immobilier relatives à l'exercice 2009 d'un montant total de € 2,1 millions n'ont été reçues qu'en 2010, et donc avec un an de retard, du Service flamand des impôts.

Autres revenus et dépenses relatifs à la location

en milliers €	2011	2010
Indemnités des charges locatives et autres frais reçus des locataires	943	0
Autres revenus divers	353	129
Total des autres revenus et dépenses relatifs à la location	1.296	129

Les autres revenus en dépenses relatifs à la location comprennent en 2011 un revenu de € 0,9 million provenant de la prise en résultat des indemnités pour les charges locatives (reçues de Tibotec-Virco) suite à la location à Biocartis et Galapagos à l'Intercity Business Park.

Note 5. Charges immobilières

Frais techniques

en milliers €	2011	2010
Frais techniques récurrents	-920	-498
Entretien	-891	-474
Primes d'assurance	-29	-24
Frais techniques non récurrents	-20	-16
Sinistres	-45	-18
Indemnisations des sinistres par les assureurs	25	2
Total des frais techniques	-940	-514

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.

L'augmentation des frais pour les travaux d'entretien et de réparation de € 0,4 million provient d'un programme d'entretien plus vaste en 2011.

Frais commerciaux

en milliers €	2011	2010
Commissions des agents immobiliers	-6	-38
Publicité	-85	-126
Honoraires d'avocats et frais juridiques	-172	-110
Total des frais commerciaux	-263	-274

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 loués

en milliers €	2011	2010
Frais d'inoccupation de l'exercice	-1.246	-714
Frais d'inoccupation de l'exercice précédent	-14	87
Précompte immobilier sur l'inoccupation	-770	-622
Récupération du précompte immobilier sur l'inoccupation	626	575
Total des charges et taxes sur immeubles non loués	-1.404	-674

Interinvest Offices & Warehouses récupère en grande partie le précompte immobilier payé pour les parties inoccupées des immeubles au moyen de requêtes déposées auprès du Service flamand des impôts.

L'augmentation des charges et taxes sur immeubles non loués de € 0,7 million par rapport à l'exercice 2010 provient essentiellement de l'inoccupation qui a augmenté à Herentals Logistics 1 et à Mechelen Campus.

Frais de gestion immobilière

en milliers €	2011	2010
Honoraires versés aux gérants externes	-75	-69
Frais de gestion interne du patrimoine	-2.109	-1.669
<i>Rémunération du personnel</i>	<i>-1.262</i>	<i>-1.039</i>
<i>Expert immobilier</i>	<i>-142</i>	<i>-149</i>
<i>Autres frais</i>	<i>-705</i>	<i>-481</i>
Total des frais de gestion immobilière	-2.184	-1.738

Les frais de gestion immobilière 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.

En 2011, l'augmentation des frais de gestion immobilière de € 0,5 million résulte principalement de l'augmentation de l'effectif du personnel.

Autres charges immobilières

en milliers €	2011	2010
Charges incombant au propriétaire	-318	-3
Autres charges immobilières	-36	-21
Total des autres charges immobilières	-354	-24

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.

En 2011, l'augmentation des charges incombant au propriétaire de € 0,3 million doit être attribuée aux interventions commerciales qui ont été accordées aux locataires.

137

Note 6. Frais généraux

en milliers €	2011	2010
Impôt OPC	-229	-238
Banque dépositaire	0	-11
Honoraires du commissaire	-87	-85
Rémunération des administrateurs	-25	-37
Pourvoyeur de liquidité	-15	-14
Service financier	-33	-35
Rémunérations du personnel	-558	-426
Autres frais	-327	-208
Total des frais généraux	-1.274	-1.054

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 les autres charges d'exploitation.

Note 7. Rémunérations du personnel

en milliers €	2011			2010		
	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
Rémunérations du personnel et des collaborateurs indépendants	1.171	356	1.527	951	234	1.185
Salaires et autres rémunérations payés dans les 12 mois	821	254	1.075	686	166	852
Pensions et rémunérations après départ	26	7	33	22	6	28
Sécurité sociale	172	50	222	152	41	193
Rémunérations variables	55	16	71	55	11	66
Autres charges	97	29	126	36	10	46
Rémunérations du comité de direction	91	202	293	87	193	280
Président comité de direction	91	92	183	87	87	174
<i>Rémunération fixe</i>	85	86	171	82	83	165
<i>Rémunération variable</i>	6	6	12	5	4	9
Autre membre du comité de direction	0	110	110	0	105	105
<i>Rémunération fixe</i>	0	87	87	0	85	85
<i>Rémunération variable</i>	0	10	10	0	8	8
<i>Obligations de pension</i>	0	13	13	0	12	12
Total rémunérations du personnel	1.262	558	1.820	1.039	426	1.465

Le nombre d'employés et de collaborateurs indépendants à la fin de l'année 2011, exprimé en équivalents temps plein, s'élève à 14 membres du personnel pour la gestion interne du patrimoine (2010: 11) et à 6 membres du personnel pour la gestion du fonds (2010: 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 & Warehouses 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. Résultat sur ventes des immeubles de placement

en milliers €	2011	2010
Valeur d'acquisition	3.278	5.986
Plus-values accumulées et réductions de valeur particulières	651	571
Valeur comptable (juste valeur) des immeubles vendus	3.929	6.557
Prix de vente	4.100	7.200
Frais de vente	-107	-179
Revenu net des immeubles vendus	3.993	7.021
Total du résultat sur ventes des immeubles de placement	64	464

En décembre 2011, Intervest Offices & Warehouses a obtenu un accord de principe pour la vente d'un complexe semi-industriel non stratégique situé à Sint-Niklaas, Eigenlostraat 25, connu sous le nom de "Eigenlo". Le résultat sur ventes des immeubles de placement consiste en 2011 en une plus-value réalisée lors de cette transaction. Le 31 décembre 2011 cette transaction a été comptabilisée aux actifs détenus en vue de la vente. En janvier 2012 l'acte notarié a été signé et le prix de vente a été reçu de l'acheteur.

Note 9. Variations de la juste valeur des immeubles de placement

en milliers €	2011	2010
Variations positives des immeubles de placement	14.787	3.523
Variations négatives des immeubles de placement	-12.493	-12.048
Total des variations de la juste valeur des immeubles de placement	2.294	-8.525

En 2011, les variations de la juste valeur des immeubles de placement sont positives et s'élèvent à € 2,3 millions en comparaison aux variations négatives de € 8,5 millions en 2010. Les variations positives en 2011 proviennent essentiellement des locations à Biocartis et Galapagos à l'Intercity Business Park à Malines d'une partie des espaces de bureaux et des laboratoires abandonnés par Tibotec-Virco en 2010 et de la location de Herentals Logistics 2 à Nike Europe, partiellement compensées par les frais encourus pour la rénovation de Herentals Logistics 1.

Note 10. Autre résultat sur portefeuille

en milliers €	2011	2010
Étalement des réductions locatives et concessions aux locataires	-476	-614
Différences de prix sur l'acquisition des actions des sociétés immobilières	-2.002	0
Total de l'autre résultat sur portefeuille	-2.478	-614

L'autre résultat sur portefeuille comprend essentiellement la prise en résultat immédiate de la différence de prix de - € 2,0 millions suite à l'acquisition des actions des sociétés MGMF Limburg sa (propriétaire du site logistique à Houthalen) et West-Logistics sa (propriétaire du site logistique à Oevel) le 1 juillet 2011. IRFS 3 ne s'applique pas à ces acquisitions.

Note 11. Charges d'intérêt nettes

en milliers €	2011	2010
Charges d'intérêt nettes à taux d'intérêt fixe	-9.203	-8.771
Charges d'intérêt nettes à taux d'intérêt variable	-2.867	-772
Total des charges d'intérêt nettes	-12.070	-9.543

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

en milliers €	2011	2010
Charges d'intérêt nettes pour les dettes financières non courantes	-11.488	-6.815
Charges d'intérêt nettes pour les dettes financières courantes	-582	-2.728
Total des charges d'intérêt nettes	-12.070	-9.543

Le taux d'intérêt moyen des dettes financières non courantes s'élève en 2011 à 4,8 % y compris les marges bancaires (2010: 4,6 %). Le taux d'intérêt moyen des dettes financières courantes s'élève en 2011 à 2,5 % y compris les marges bancaires (2010: 3,0 %). Le taux d'intérêt moyen total s'élève en 2011 à 4,6 % y compris les marges bancaires en comparaison à 4,0 % en 2010.

Le futur cash-outflow (hypothétique) des charges d'intérêt pour 2012 des prêts utilisés au 31 décembre 2011 à taux d'intérêt fixe ou à taux d'intérêt variable au 31 décembre 2011 s'élève à € 9,2 millions (2010: € 10,7 millions).

Pour l'exercice 2011 l'effet sur le résultat d'exploitation distribuable d'une augmentation (hypothétique) des tarifs des taux d'intérêt de 1 %, comprend environ € 1 million en négatif (2010: € 0,4 million).

Note 12. Impôts

en milliers €	2011	2010
Impôt des sociétés	-227	-17
Total des impôts	-227	-17

141

Par l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 (anciennement 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.

Les impôts de l'exercice 2011 se rapportent à l'impôt des sociétés sur le résultat fiscal des filiales MGMF Limburg sa et West-Logistics sa pour la période du 1 juillet 2011 au 27 octobre 2011.

Suite à la Loi du 28 décembre 2011 portant des dispositions diverses (M.B. du 30 décembre 2011 - entrée en vigueur à partir du 1 janvier 2012), le précompte mobilier sur dividendes des sicaf immobilières publiques passe de 15 % à 21 % (sauf certaines exonérations ou augmentations).

Note 13. Nombre d'actions et résultat par action

Mouvement du nombre d'actions

	2011	2010
Nombre d'actions au début de l'exercice	13.907.267	13.907.267
Nombre d'actions émises	0	0
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

Détermination du montant de la distribution obligatoire du dividende

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

en milliers €	2011	2010 ^π
Résultat net selon les comptes annuels statutaires	17.794	19.976
Transactions de nature non cash-flow à adapter, comprises dans le résultat net:		
Amortissements et reprises d'amortissements et réductions de valeur	170	144
Réductions de valeur et reprises sur créances commerciales	43	61
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	4.175	-655
Résultat sur portefeuille	-485	8.675
Résultat corrigé pour la distribution obligatoire	21.697	28.201
Distribution obligatoire: 80 %	17.358	22.561
Résultat d'exploitation distribuable (comptes annuels statutaires)	21.707	27.996
Résultat d'exploitation distribuable (comptes annuels consolidés)	21.707	27.996

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

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

Calcul du résultat par action

en €	2011	2010 ^π
Résultat net ordinaire par action	1,30	1,44
Résultat net dilué par action	1,30	1,44
Résultat d'exploitation distribuable par action	1,56	2,01

143

Dividende proposé par action

Le résultat d'exploitation distribuable supplémentaire qui provient en 2010 de la modification de la règle d'évaluation est, conformément à la méthode comptable originale, attribué au dividende des années 2011-2013/2014. En relouant en 2011 les espaces libérés, la sicaf immobilière peut déjà distribuer pour l'exercice 2011 un dividende supplémentaire de € 2,4 millions ou € 0,17 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 25 avril 2012. 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.

	2011	2010 ^π
Résultat d'exploitation distribuable par action (€)	1,56	2,01
Adaptation du dividende suite à la modification de la règle d'évaluation (€)	0,17	-0,18
Dividende par action (€)	1,73	1,83
Rémunération du capital (€ 000)	24.060	25.450
Distribution de dividendes exprimée en pourcentage du résultat d'exploitation distribuable consolidé (%)	111 %	91 %

Détermination du montant conformément à l'article 617 du Code des Sociétés

Le montant comme stipulé à l'article 617 du Code des Sociétés, du capital libéré ou si ce montant est supérieur, du capital appelé, augmenté de toutes les réserves qui selon la loi ou les statuts ne peuvent être distribuées, est déterminé au Chapitre 4 de l'annexe C de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010.

144

en milliers €	2011	2010 ^{PI}
Eléments non distribuables des capitaux propres avant affectation du résultat		
Capital libéré	126.729	126.729
Primes d'émission indisponibles en vertu des statuts	60.833	60.833
Réserve du solde positif des variations de la valeur d'investissement des biens immobiliers	84.329	93.360
Réserve de l'impact de la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-13.026	-13.383
Réserve du solde des variations de la juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	-925	-3.486
Réserve du solde des variations de la juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	415	-240
Réserves légales	90	90
Résultat de l'exercice qui conformément au Chapitre I de l'annexe C de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 doit être attribué aux réserves non distribuables		
Résultat sur portefeuille	485	-8.675
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couverture non effective - IAS 39)	-4.175	655
Total des capitaux propres non distribuables	254.755	255.883
Capitaux propres statutaires	284.018	289.113
Distribution du dividende envisagé	24.060	25.450
Nombre d'actions	13.907.267	13.907.267
Résultat d'exploitation distribuable par action	1,73	1,83
Capitaux propres après distribution du dividende	259.958	263.663
RESERVE SUBSISTANT APRES DISTRIBUTION	5.203	7.780

Note 14. Actifs non courants: immeubles de placement

Tableau des investissements et des revalorisations

en milliers €	2011	2010
Solde au terme de l'exercice précédent	526.680	540.817
Investissements dans des immeubles de placement existants	5.038	944
Achats des immeubles de placement	42.612	0
Extension des immeubles de placement existants	8.610	0
Ventes des immeubles de placement	-3.929	-6.556
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	2.294	-8.525
Solde au terme de l'exercice	581.305	526.680
AUTRES INFORMATIONS		
Valeur d'investissement des biens immobiliers	595.919	539.929

En 2011, la juste valeur du portefeuille immobilier de la sicaf immobilière a augmenté de € 55 millions et s'élève à € 581 millions au 31 décembre 2011 (€ 527 millions au 31 décembre 2010). Cette augmentation de la juste valeur est l'effet combiné:

- ✓ de l'acquisition de trois sites logistiques ayant une juste valeur totale de € 43 millions (Huizingen, Houthalen et Oevel)
- ✓ de l'extension du site logistique Herentals Logistics 2 par la nouvelle construction d'un espace de magasins, de bureaux et d'une mezzanine, déjà pour € 9 millions
- ✓ des investissements dans le portefeuille existant de € 5 millions, principalement de € 4 millions pour Herentals Logistics 1 suite aux travaux de rénovation et de € 1 million pour 3T Estate à Vilvorde
- ✓ de l'augmentation de la juste valeur du portefeuille immobilier existant de € 2 millions ou environ 1 % par rapport à la juste valeur totale au 31 décembre 2010 (hors les investissements de l'exercice 2011) suite aux locations du site logistique Herentals Logistics 2 à Nike Europe et des bureaux et des laboratoires à l'Intercity Business Park à Malines à Biocartis et Galapagos
- ✓ de la vente d'un complexe semi-industriel non stratégique à Sint-Niklaas, connu sous le nom de "Eigenlo" avec une valeur comptable de € 4 millions

Il est référé à la note 9 pour l'explication des variations positives 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 15. Actifs courants

Actifs détenus en vue de la vente

en milliers €	2011	2010
Eigenlo, complexe semi-industriel à Sint-Niklaas	4.005	0
Total des actifs détenus en vue de la vente	4.005	0

Créances commerciales

en milliers €	2011	2010
Créances commerciales	1.320	812
Factures à établir	359	783
Notes de crédit à recevoir	0	115
Débiteurs douteux	388	360
Provision débiteurs douteux	-388	-360
Autres créances commerciales	8	16
Total des créances commerciales	1.687	1.726

Par un credit control stricte le crédit clients dû ne comprend que 12 jours.

Analyse d'ancienneté des créances commerciales

en milliers €	2011	2010
Créances < 30 jours	700	388
Créances 30-90 jours	226	62
Créances > 90 jours	394	362
Total des créances commerciales dues	1.320	812

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

Créances fiscales et autres actifs courants

en milliers €	2011	2010
Impôts des sociétés à récupérer	215	217
Exit tax à récupérer	248	217
Précompte mobilier à récupérer sur les bonus de liquidation suite aux fusions	2.652	1.348
Autres créances	1.405	161
Total des créances fiscales et autres actifs courants	4.520	1.943

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

Comptes de régularisation

en milliers €	2011	2010
Précompte immobilier à récupérer	1.109	736
Frais à reporter	635	421
<i>Frais relatifs aux emprunts</i>	<i>534</i>	<i>326</i>
<i>Autres frais à reporter</i>	<i>101</i>	<i>95</i>
Autres revenus à attribuer	99	2
Total des comptes de régularisation	1.843	1.159

Intervest Offices & Warehouses récupère en grande partie le précompte immobilier facturé pour les parties inoccupées des immeubles au moyen de requêtes déposées auprès du Service flamand des impôts.

Note 16. 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	126.729	6.365	13.907.267

Au 31 décembre 2011, le capital social s'élève à € 126.728.781 et est réparti en 13.907.267 actions libérées sans mention de la valeur nominale.

Capital autorisé

Il est expressément permis au conseil d'administration d'augmenter le capital social en une ou plusieurs fois d'un montant de € 126.718.826,79 par apport en numéraire ou en nature, le cas échéant, par l'incorporation de réserves ou de primes d'émission, conformément aux règles prescrites par le Code des Sociétés, par l'article 7 des statuts et par l'article 13 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaif immobilières.

Cette autorisation est valable pour une durée de cinq ans à compter de la publication aux 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 2011, 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'émission

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

151

Réserves

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

en milliers €	2011	2010
Solde au terme de l'exercice précédent	-13.606	-13.606
Variations de la valeur d'investissement des immeubles de placement	193	0
Ventes des immeubles de placement	165	0
Total de la réserve de l'impact de la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-13.248	-13.606

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 l'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.

Pour le mouvement des réserves au cours de l'exercice 2011, il est référé au bilan de mutation des capitaux propres.

Note 17. Provisions

en milliers €	2011	2010
Provisions non courantes	0	990
Provision pour litiges fiscaux	0	920
Provision garanties locatives de la vente des immeubles de placement	0	70
Provisions courantes	172	426
Provision garanties locatives de la vente des immeubles de placement	172	426
Total des provisions	172	1.416

Au cours de l'exercice 2011, il y a eu le règlement des litiges fiscaux d'un montant de € 0,9 million relatifs aux provisions qui ne sont pas déductibles, à la rétroactivité des fusions et au traitement du droit de superficie concernant l'exercice 1999, suite aux impositions supplémentaires pour Siref sa, Beheer Onroerend Goed sa, Neerland sa et Immo Semi-Indus sa, dont Intervest Offices & Warehouses est à chaque fois l'ayant droit à titre général. Le 15 mars 2002 des requêtes d'opposition ont été introduites contre ces impositions supplémentaires. Le 6 juin 2003 la requête d'opposition introduite pour Siref sa (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 & Warehouses. Il a été fait appel contre cette décision. Le 22 mai 2007, Intervest Offices & Warehouses 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. En 2011, Intervest Offices & Warehouses a payé une partie du montant total des litiges fiscaux de € 0,9 million et une partie a été compensée par les créances fiscales déjà prélevées.

Les garanties locatives restantes provenant de la vente des immeubles de placement en 2006 sont comptabilisées sous les provisions courantes.

Note 18. Passifs courants

Dettes commerciales et autres dettes courantes

en milliers €	2011	2010
Dettes commerciales	197	108
Acomptes reçus de locataires	490	679
Factures à recevoir	1.225	1.101
TVA à payer	349	0
Autres dettes courantes	380	222
Total des dettes commerciales et autres dettes courantes	2.641	2.110

153

Autres passifs courants

en milliers €	2011	2010
Dividendes à payer	399	476
Total des autres passifs courants	399	476

Comptes de régularisation

en milliers €	2011	2010 ^π
Indemnités reçues pour remise en état	2.471	3.251
Passifs liés aux indemnités provenant de la rupture anticipée de contrats de bail	1.807	2.629
Autres charges à attribuer	2.629	2.422
Autres revenus à reporter	1.553	1.756
Total des comptes de régularisation	8.460	10.058

Les indemnités reçues pour la remise en état ont baissé de € 0,8 million en 2011 suite aux travaux exécutés pour relouer certains espaces de bureaux.

Les autres charges à attribuer comprennent les intérêts de l'emprunt obligataire qui sont dus le 29 juin 2012.

Au 31 décembre 2011, les comptes de régularisation comprennent € 1,8 million de passifs liés aux indemnités reçues suite à la rupture anticipée de contrats de bail. La baisse de ces passifs en 2011 provient des locations à Biocartis et Galapagos à l'Intercity Business Park à Malines d'une partie des espaces de bureaux et des laboratoires abandonnés par Tibotec-Virco en 2010.

Note 19. Dettes financières non courantes et courantes

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

Répartition selon l'échéance des crédits utilisés

en milliers €	2011					2010				
	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	> 5 ans		
Etablissements de crédit: crédits utilisés	34.012	176.450	8.200	218.662	75 %	50.600	72.420	28.650	151.670	67 %
Emprunt obligataire	0	74.475	0	74.475	25 %	0	74.325	0	74.325	33 %
Location-financement	6	18	0	24	0 %	6	12	0	18	0 %
TOTAL	34.018	250.943	8.200	293.161	100 %	50.606	146.757	28.650	226.013	100 %
Pourcentage	12 %	85 %	3 %	100 %		22 %	65 %	13 %	100 %	

Répartition selon l'échéance des lignes de crédit

en milliers €	2011					2010				
	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	> 5 ans		
Etablissements de crédit: crédits utilisés	34.012	176.450	8.200	218.662	67 %	50.600	72.420	28.650	151.670	46 %
Lignes de crédit non utilisées	14.000	17.200	0	31.200	10 %	17.479	82.580	0	100.059	31 %
Emprunt obligataire	0	74.475	0	74.475	23 %	0	74.325	0	74.325	23 %
TOTAL	48.012	268.125	8.200	324.337	100 %	68.079	229.325	28.650	326.054	100 %
Pourcentage	15 %	83 %	2 %	100 %		21 %	70 %	9 %	100 %	

Le tableau ci-dessus "Répartition selon l'échéance des lignes de crédit" comprend un montant de € 31 millions de lignes de crédit non utilisées (€ 100 millions au 31 décembre 2010). Celles-ci ne représentent pas une dette effective à la date de clôture mais sont uniquement une dette potentielle sous forme d'une ligne de crédit disponible. Le pourcentage est calculé comme la relation de chaque composant par rapport à la somme des lignes de crédit utilisées, non-utilisées et l'emprunt obligataire.

Répartition selon le caractère variable ou fixe des crédits utilisés auprès des établissements de crédit et de l'emprunt obligataire

en milliers €	2011		2010	
	Total	Pourcentage	Total	Pourcentage
Crédits à taux d'intérêt variable	98.662	34 %	41.670	18 %
Crédits à taux d'intérêt fixe ou couverts par des swaps de taux d'intérêt	194.475	66 %	184.325	82 %
TOTAL	293.137	100 %	225.995	100 %

Par l'entrée en vigueur des 4 swaps de taux d'intérêt au 2 janvier 2012 (voir note 20) pour un montant notionnel de € 80 millions, le tableau ci-dessus a été rédigé compte tenu de ces nouveaux swaps de taux d'intérêt. En ne tenant pas compte de ces swaps la répartition entre les taux d'intérêt variable/fixe serait 65/35.

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

Caractéristiques de l'emprunt obligataire

En juin 2010, Intervest Offices & Warehouses 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 assorti 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)	2011	2010
Cours boursier (%)		
Cours boursier à la date de clôture	100,00	102,50
Cours boursier moyen	100,03	101,19
Taux d'intérêt coupon (%)		
Brut (par tranche de € 1 000)	5,10 %	5,10 %
Net (par tranche de € 1 000)	4,34 %	4,34 %
Rendement effectif lors de l'émission (%)	4,90 %	4,90 %
Nombre de titres	75.000	75.000

Note 20. Dérivés financiers

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

Intervest Offices & Warehouses 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 part effective de la juste valeur des instruments de couverture autorisés comme couverture de flux de trésorerie". 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 dérivés financiers

Au 31 décembre 2011 la société possède les dérivés financiers suivants:

en milliers €	Début	Echéance	Taux d'intérêt	Montant notionnel contractuel	Comptabilité de couverture	Juste valeur		
						Oui/Non	2011	2010
1.	IRS	11.09.2009	11.09.2014	2,8150 %	10.000	Oui	-462	-333
2.	IRS	11.09.2009	11.09.2014	2,8150 %	10.000	Oui	-462	-333
3.	IRS	30.04.2009	30.04.2014	2,6300 %	10.000	Non	-366	-275
4.	IRS	30.04.2009	30.04.2014	2,6300 %	10.000	Non	-366	-275
5.	IRS	02.01.2012	02.01.2017	2,3350 %	50.000	Non	-1.985	965
6.	IRS	02.01.2012	01.01.2017	2,1400 %	10.000	Non	-302	0
7.	IRS	02.01.2012	01.01.2018	2,3775 %	10.000	Non	-383	0
8.	IRS	02.01.2012	02.01.2018	2,3425 %	10.000	Non	-357	0
Autres passifs financiers non courants							-4.685	-252
	IRS	27.12.2006	30.12.2011	3,4725 %	60.000	Non	0	-1.429
	IRS	18.12.2006	18.12.2011	3,4700 %	60.000	Non	0	-1.390
Autres passifs financiers courants							0	-2.819
Total de la juste valeur des dérivés financiers							-4.685	-3.071
Traitement comptable au 31 décembre:								
✓	Dans les capitaux propres: Réserve du solde des variations de la juste valeur des instruments de couverture autorisés, auxquels la comptabilité de couverture est appliquée						-925	-3.486
✓	Dans les capitaux propres: Réserve du solde des variations de la juste valeur des instruments de couverture autorisés, auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée						415	-240
✓	Dans le compte de résultats: Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)						-4.175	655
Total de la juste valeur des dérivés financiers							-4.685	-3.071

Au 31 décembre 2011, ces swaps de taux d'intérêt ont une valeur de marché négative de - € 4,7 millions (montant notionnel contractuel € 120 millions), laquelle est fixée sur base trimestrielle par les établissements financiers émettrices. Les swaps de taux d'intérêt 6, 7 et 8 ont été achetés au troisième trimestre 2011.

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 la hiérarchie de la juste valeur telle que déterminée par IFRS 7.

Au 31 décembre 2011, Intervest Offices & Warehouses classe les swaps de taux d'intérêt 1 et 2 comme une 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 3 à 8 sont comptabilisées immédiatement au compte de résultats.

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 et valeur comptable des obligations bancaires

en milliers €	2011		2010	
	Valeur nominale	Juste valeur	Valeur nominale	Juste valeur
Dettes financières	293.137	297.858	225.995	236.655

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 21. Calcul du taux d'endettement consolidé

en milliers €	Note	2011	2010
Dettes financières non courantes	19	259.143	175.407
Autres passifs non courants		598	590
Dettes financières courantes	19	34.018	50.606
Dettes commerciales et autres dettes courantes	18	2.641	2.110
Autres passifs courants	18	399	476
Total du passif pour le calcul du taux d'endettement		296.799	229.189
Total de l'actif		594.134	532.603
Taux d'endettement		49,9 %	43,0 %

Note 22. Parties liées

Les parties liées avec lesquelles la société traite sont ses actionnaires NSI sa et les entreprises liées, ainsi que ses filiales (voir note 23) et ses administrateurs et membres de la direction.

Relation avec les entreprises liées de NSI sa

en milliers €	2011	2010
Intérêts payés sur le compte courant	5	7

Administrateurs et membres de la direction

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

en milliers €	2011	2010
Administrateurs	49	74
Membres de la direction	293	280
Total	342	354

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

Note 23. Liste des entreprises consolidées

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 en milliers €	
				2011	2010
ABC sa	Uitbreidingstraat 18, 2600 Berchem	BE 0466.516.748	99,00 %	1	2
MBC sa	Uitbreidingstraat 18, 2600 Berchem	BE 0467.009.765	99,00 %	38	38
MRP sa	Uitbreidingstraat 18, 2600 Berchem	BE 0465.087.680	99,90 %	1	1
DRE sa	Uitbreidingstraat 18, 2600 Berchem	BE 0464.415.115	99,90 %	0	0
Total des intérêts minoritaires				40	41

159

Note 24. Fusions

Nom de l'entreprise absorbée	Numéro d'entreprise	Type	Date	Pourcentage d'actions acquises	Nombre d'actions nouvelles	Juste valeur actions émises
West-Logistics	0882.812.935	Fusion	27.10.2011	100 %	0	0
MGMF Limburg	0440.304.972	Fusion	27.10.2011	100 %	0	0
TOTAL					0	0

Note 25. Honoraire du commissaire et des entités liées au commissaire

en milliers €	2011	2010
<i>Y compris la TVA non déductible</i>		
Rémunération du commissaire pour le mandat d'audit	87	76
Rémunération pour des travaux exceptionnels ou des missions particulières exécutés au sein de la société par le commissaire et qui ont trait à d'autres missions de contrôle	24	17
Rémunération pour des travaux exceptionnels ou des missions particulières exécutés au sein de la société par des personnes liées au commissaire et qui ont trait aux conseils fiscaux	24	0
Total des honoraires du commissaire et des entités liées au commissaire	135	93

Note 26. Passifs conditionnels

Emprunt obligataire: option de vente octroyée à chaque obligataire en cas de modification de contrôle

Lors de l'émission de l'emprunt obligataire d'un montant de € 75 millions en juin 2010, Intervest Offices & Warehouses a octroyé à chaque obligataire une "option de vente" sur toutes ou une partie des obligations qu'il détient, si un changement de contrôle se produisait. Cette option de vente en cas de changement de contrôle a été approuvée par l'assemblée générale des actionnaires d'Intervest Offices & Warehouses sa au cours de l'assemblée générale du 6 avril 2011 et la résolution d'approbation a été déposée au greffe conformément à l'article 556 du Code des Sociétés.

Impositions contestées

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 majeure partie 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 1^{er} 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 valeur effective 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 valeur effective 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 & Warehouses 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 logistique 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 effective du patrimoine social à la date de l'agrément comme sicaf immobilière par l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA) ne puisse pas être inférieure aux prix des actions présentées au public." Pour l'instant, Intervest Offices & Warehouses attend le traitement de ces requêtes par l'administration fiscale.

Garanties en matière de financement

Au 31 décembre 2011, 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 ratios financiers tels qu'imposé par l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatifs aux sicaf immobilières. Pour la plupart des financements les établissements de crédit exigent un ratio de couverture des intérêts supérieure à 2 (voir description de la structure financière du rapport du comité de direction).

Sol

Au 31 décembre 2011, Intervest Offices & Warehouses n'a aucune obligation d'assainissement du sol.

Intervest Offices & Warehouses 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. L'assainissement qui a entre-temps été réalisé se trouve dans une phase de monitoring.

Note 27. Evénements postérieurs à la période du reporting

Il n'y a pas d'événements importants à mentionner qui se sont produits postérieurs à la clôture du bilan au 31 décembre 2011.

Rapport du commissaire

INTERVEST OFFICES & WAREHOUSES SA,
SICAF IMMOBILIERE PUBLIQUE DE DROIT BELGE

RAPPORT DU COMMISSAIRE
SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES
SUR L'EXERCICE CLOTURE LE 31 DECEMBRE 2011
PRESENTE A L'ASSEMBLEE GENERALE DES ACTIONNAIRES

162

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 de Intervest Offices & Warehouses SA, Sicafe immobilière publique de droit belge (la « société ») et de ses filiales (conjointement le « groupe »), établis en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et avec les dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique. Ces états financiers consolidés comprennent le bilan consolidé clôturé le 31 décembre 2011, 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 594.134 (000) EUR et le bénéfice consolidé (part du groupe) de l'exercice s'élève à 18.018 (000) EUR.

L'établissement 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 l'établissement et la présentation sincère de 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 l'établissement 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 2011, et de ses résultats et flux de trésorerie pour l'année clôturée à cette date, conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Mention complémentaire

L'établissement et le contenu du rapport de gestion sur les 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 les 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 14 février 2012

Le commissaire,

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



Frank Verhaegen



Kathleen De Brabander

Comptes annuels statutaires d'Interinvest Offices & Warehouses sa

Les comptes annuels statutaires d'Interinvest Offices & Warehouses sont rédigés sur base des normes IFRS et conformément à l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010. La version complète des comptes statutaires d'Interinvest Offices & Warehouses sa, de même que le rapport annuel et le rapport du commissaire, seront déposés dans les délais légaux auprès de la Banque Nationale de Belgique et peuvent être obtenus gratuitement sur le site web de la société (www.interinvestoffices.be) ou sur demande au siège social.

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

Compte de résultats

en milliers €	2011	2010 ^{II}
Revenus locatifs	37.747	41.068
Charges relatives à la location	-76	-94
RESULTAT LOCATIF NET	37.671	40.974
Récupération de charges immobilières	1.261	761
Récupération de charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	6.667	9.763
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remise en état	-142	-72
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-6.656	-9.760
Autres revenus et charges relatifs à la location	1.296	129
RESULTAT IMMOBILIER	40.097	41.795
Frais techniques	-934	-514
Frais commerciaux	-262	-274
Charges et taxes sur immeubles non loués	-1.404	-674
Frais de gestion immobilière	-2.179	-1.738
Autres charges immobilières	-352	-24
CHARGES IMMOBILIERES	-5.131	-3.224
RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	-34.966	38.571
Frais généraux	-1.268	-1.049
Autres revenus et charges d'exploitation	30	5
RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE	33.728	37.527
Résultat sur ventes des immeubles de placement	64	464
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	2.216	-8.525
Autre résultat sur portefeuille	-1.795	-614
RESULTAT D'EXPLOITATION	34.213	28.852

(suite) en milliers €	2011	2010 ^π
RESULTAT D'EXPLOITATION	34.213	28.852
Revenus financiers	232	200
Charges d'intérêt nettes	-12.006	-9.543
Autres charges financières	-19	-10
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	-4.175	655
Variations de la juste valeur d'actifs financiers non courants	-393	-161
RESULTAT FINANCIER	-16.361	-8.859
RESULTAT AVANT IMPOTS	17.852	19.993
Impôts	-58	-17
RESULTAT NET	17.794	19.976
Résultat d'exploitation distribuable	21.707	27.996
Résultat sur portefeuille	485	-8.675
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39) et autres éléments	-4.398	655

RESULTAT PAR ACTION	2011	2010 ^π
Nombre d'actions copartageantes	13.907.267	13.907.267
Résultat net (€)	1,28	1,44
Résultat net dilué (€)	1,28	1,44
Résultat d'exploitation distribuable par action (€)	1,56	2,01

Résultat global

en milliers €	2011	2010 ^π
RESULTAT NET	17.794	19.976
Variations de la part effective de la juste valeur des instruments de couverture autorisés pour la couverture de flux de trésorerie	2.561	1.260
RESULTAT GLOBAL	20.355	21.236

Affectation du résultat (selon le schéma de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010)

en milliers €	2011	2010 ^π
A. RESULTAT NET	17.794	19.976
B. TRANSFERT AUX / DES RESERVES		
✓ Transfert aux / des réserves du solde des variations de la juste valeur ²¹ des biens immobiliers:		
- Exercice comptable	-1.882	9.332
- Réalisations de biens immobiliers	34	-464
✓ Transfert aux / des réserves des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	1.363	-193
✓ Transfert à la réserve du solde des variations de la juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	0	-655
✓ Transfert de la réserve du solde des variations de la juste valeur des instruments de couverture auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	4.175	0
✓ Transfert des autres réserves	223	0
✓ Transfert aux / des résultats reportés des exercices comptables antérieurs	2.353	-2.546
C. REMUNERATION DU CAPITAL CONFORMÉMENT À L'ARTICLE 27, § 1, ALINÉA 1	24.060	25.450

Bilan

ACTIF en milliers €	31.12.2011	31.12.2010 ^π
Actifs non courants	581.674	527.185
Immobilisations incorporelles	37	47
Immeubles de placement	572.378	517.753
Autres immobilisations corporelles	316	218
Actifs financiers non courants	8.929	9.153
Créances commerciales et autres actifs non courants	14	14
Actifs courants	12.460	5.641
Actifs détenus en vue de la vente	4.005	0
Créances commerciales	1.687	1.726
Créances fiscales et autres actifs courants	4.520	1.943
Trésorerie et équivalents de trésorerie	405	813
Comptes de régularisation	1.843	1.159
TOTAL DE L'ACTIF	594.134	532.826

²¹ Basée sur les variations de la valeur d'investissement des immeubles de placement.

CAPITAUX PROPRES ET PASSIF en milliers €	31.12.2011	31.12.2010 ^π
Capitaux propres	284.018	289.113
Capital	126.729	126.729
Primes d'émission	60.833	60.833
Réserves	78.662	81.575
Résultat net de l'exercice	17.794	19.976
Passif	310.116	243.713
Passifs non courants	264.426	177.239
Provisions	0	990
Dettes financières non courantes	259.143	175.407
<i>Etablissements de crédit</i>	<i>184.650</i>	<i>101.070</i>
<i>Emprunt obligataire</i>	<i>74.475</i>	<i>74.325</i>
<i>Location-financement</i>	<i>18</i>	<i>12</i>
Autres passifs financiers non courants	4.685	252
Autres passifs non courants	598	590
Passifs courants	45.690	66.474
Provisions	172	426
Dettes financières courantes	34.018	50.606
<i>Etablissements de crédit</i>	<i>34.012</i>	<i>50.600</i>
<i>Location-financement</i>	<i>6</i>	<i>6</i>
Autres passifs financiers courants	0	2.819
Dettes commerciales et autres dettes courantes	2.640	2.110
Autres passifs courants	399	455
Comptes de régularisation	8.461	10.058
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	594.134	532.826

TAUX D'ENDETTEMENT	31.12.2011	31.12.2010
Taux d'endettement (max. 65 %)	49,9%	43,0 %

VALEUR ACTIVE NETTE PAR ACTION en €	31.12.2011	31.12.2010 ^π
Valeur active nette par action (juste valeur)	20,42	20,79
Valeur active nette par action (valeur d'investissement)	21,36	21,75

06 Informations générales

168



Les statuts d'Interinvest Offices & Warehouses ont été adaptés le 6 avril 2011, conformément à l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010.

(PAGE 174)



Wilrijk Neerland 1 et 2 - Wilrijk
Superficie hall d'entrepasage: 28.536 m² -
Superficie bureaux: 632 m²



Identification

Dénomination

Intervest Offices & Warehouses sa, société d'investissement à capital fixe publique immobilière de droit belge ou sicaif immobilière de droit belge. Le 27 octobre 2011, la dénomination de la société "Intervest Offices" a été changé en "Intervest Offices & Warehouses".

Siège social

Uitbreidingstraat 18, 2600 Anvers-Berchem.

Numéro d'entreprise (RPM Anvers)

La société est inscrite à la Banque-carrefour des entreprises sous le numéro d'entreprise 0458.623.918.

Forme juridique, constitution, publication

Intervest Offices & Warehouses 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 & Warehouses".

Depuis le 15 mars 1999, Intervest Offices & Warehouses est agréée comme "société d'investissement à capital fixe publique immobilière de droit belge", en abrégé sicaif immobilière de droit belge, inscrite auprès de l' Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA).

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 et la modification de la dénomination de la société en "Intervest Offices & Warehouses" suite à l'acte passé le 27 octobre 2011 devant Maître Eric De Bie, notaire à Anvers-Ekeren, ont été publiées aux annexes du Moniteur belge du 21 novembre 2011 sous le numéro 2011-11-21/0174565.

Durée

La société a été constituée pour une durée indéterminée.

Exercice

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

Consultation de documents

- ✓ Les statuts d'Interinvest Offices & Warehouses 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.

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



Exiten
3.943 m²
Zellik

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 visés aux articles 517 et suivants du Code Civil et les droits réels sur les biens immobiliers
2. les actions avec droit de vote émises par des sociétés immobilières, qui sont contrôlées exclusivement ou collectivement par la société
3. les droits d'option sur de immeubles
4. les actions de sicaf immobilières publiques ou institutionnelles, à condition qu'elles soient soumises dans ce dernier cas, à un contrôle collectif ou exclusif
5. les droits de participation dans d'autres organismes de placement collectif en biens immobiliers étrangers inscrits sur la liste visée à article 129 de la Loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles de placement
6. les droits de participations dans des organismes de placement collectif en biens immobiliers qui sont établis dans un autre état membre de l'Espace Economique Européen et qui ne sont pas inscrits sur la liste visée à l'article 129 de la Loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de placement collectif de portefeuilles immobiliers, pour autant qu'ils soient soumis à un contrôle similaire que les sicaf immobilières publiques
7. les certificats immobiliers tels que décrits à l'article 5, §4 de la Loi du 16 juin 2006 relative à l'offre publique d'instruments de placement et à l'autorisation d'instruments de placement négociables sur un marché réglementé
8. les droits découlant de contrats donnant un ou plusieurs biens en leasing immobilier à la société, ou des droits d'usage analogues sont accordés
9. 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 à certaines formes de gestion collective de portefeuilles de placement et d'application aux institutions de placement collectif investissant en immobiliers.

Dans les limites de la politique d'investissement décrite aux articles 4-5 des statuts et conformément à 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 instruments financiers conformément à l'article 52 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières;
- ✓ conclure un contrat de location-financement pour des biens immobiliers, avec ou sans option d'achat, conformément à l'article 36 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières
- ✓ donner à titre accessoire des biens immobiliers en location-financement, avec ou sans option d'achat, conformément à l'article 37 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières;
- ✓ conformément à l'article 51 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières la société ne peut pas agir comme promoteur immobilier, à l'exception toutefois d'opérations occasionnelles.

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 34, § 2, et l'article 35 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 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 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 uniquement dans le cadre du financement d'un immeuble conformément à l'article 57 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières
- ✓ acheter ou vendre des instruments de couverture, à l'exception d'opérations spéculatives, conformément à l'article 34, §3, de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières
- ✓ octroyer des crédits et constituer des sûretés ou donner des garanties au bénéfice d'une filiale de la société conformément à l'article 56 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 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 l'exploitation de 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 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.



Les statuts d'Interinvest Offices & Warehouses ont été adaptés le 6 avril 2011, conformément à l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010.

Extraits des statuts²²

Capital - Actions

Article 7 - Capital autorisé

Le conseil d'administration est autorisé à augmenter le capital social en une ou plusieurs fois à concurrence d'un montant de € 126.728.870,79; pour une période de cinq ans à dater de la publication aux annexes du Moniteur belge du pouvoir de décision de l'assemblée générale. Ce pouvoir peut être renouvelée.

Le conseil d'administration est habilité à procéder à une augmentation du capital par apport en numéraire ou par apport en nature, par l'incorporation de réserves ou de primes d'émission, par l'émission d'obligations convertibles ou de warrants, dans le respect des 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 se rapporte uniquement au montant du capital social et non à la prime d'émission.

Lors de chaque augmentation du 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 en décide autrement.

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 - Règlement de transparence

Conformément aux réglementations légales en la matière toute personne morale ou physique qui cède ou acquiert des actions ou autres instruments financiers de la société conférant un droit de vote, représentant le capital ou non, est tenu d'informer la société ainsi que l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA) 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.

²² 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.

En plus des seuils légaux mentionnés au paragraphe précédent, la société prévoit également un seuil statutaire de trois pour cent (3 %).

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

Administration et représentation

Article 12 - Nomination - démission - vacance

La société est administrée par un conseil d'administration composé d'au moins 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.

Conformément à ce qui est stipulé à l'article 9, §1, de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières, le conseil d'administration de la société est composé de telle sorte que la société peut être gérée de façon autonome et uniquement dans l'intérêt des actionnaires.

Trois administrateurs indépendants doivent donc siéger au conseil d'administration de la société, au sens de l'article 526ter du Code des Sociétés.

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 permanent 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 et l'expérience adéquate pour exercer ces fonctions, comme stipulé à l'article 4 §1, 6° et à l'article 11 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières. 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 établissements de crédit.

Article 15 - Transfert de compétences

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

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

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

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

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

Article 17 - Conflits d'intérêt

Les administrateurs, les personnes chargées de l'administration journalière et les mandataires de la société doivent respecter les règles relatives aux conflits d'intérêt prévues par l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières et par le Code des Sociétés, telles qu'elles peuvent être modifiées, le cas échéant.

Article 18 - Contrôle

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

Le(s) commissaire(s) contrôle(nt) et certifie(nt) également les données comptables reprises dans les comptes annuels de la société. À la demande de l'Autorité des Services et Marchés Financiers, il(s) certifie(nt) l'exactitude des données transmises à l'Autorité des Services et Marchés

Financiers par la société à cette dernière, conformément à l'article 80 de la Loi du 20 juillet 2004.

Assemblée générale

Article 19 - Assemblée générale, assemblée générale spéciale et extraordinaire

L'assemblée générale ordinaire des actionnaires, dénommée assemblée annuelle, doit être convoquée chaque année le dernier 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 - Dépôt de titres

Le droit d'être admis à l'assemblée générale et d'y exercer un droit de vote, est subordonné à l'enregistrement comptable des actions nominatives de l'actionnaire le quatorzième jour avant l'assemblée générale, à vingt-quatre heures (heure belge) (nommé ci-après la 'date d'enregistrement'), soit par leur inscription dans le registre des actionnaires des actions nominatives de la société, soit par leur inscription dans les comptes d'un teneur de comptes agréé ou d'un organisme de liquidation, soit par la transmission des actions au porteur à un intermédiaire financier, quel que soit le nombre d'actions en possession de l'actionnaire le jour de l'assemblée générale.

Les titulaires d'actions dématérialisées ou d'actions au porteur désirant participer à l'assemblée générale doivent déposer une attestation délivrée par leur intermédiaire financier ou teneur de comptes agréé certifiant, selon le cas, le nombre d'actions dématérialisées inscrites au nom de l'actionnaire dans leurs comptes à la date de l'enregistrement ou le nombre d'actions au porteur qui ont été déposées à la date de l'enregistrement, et pour lequel l'actionnaire a déclaré vouloir participer à l'assemblée générale de la société. Ce dépôt doit être effectué au plus tard le sixième jour avant la date de l'assemblée générale au siège social ou auprès des institutions mentionnées dans la convocation.

Les titulaires d'actions nominatives désirant assister à l'assemblée générale doivent informer la société de leur intention par simple lettre, fax ou email au plus tard six jours avant la date de l'assemblée.

Les propriétaires d'actions nominatives qui souhaitent participer à l'assemblée, doivent faire part à la société de leur intention au plus tard le sixième jour avant la date de l'assemblée, par lettre ordinaire, fax ou e-mail.

Article 26 - Droit de vote

Chaque action donne droit à une voix.

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

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

Documents sociaux - répartition du bénéfice

Article 29 - Affectation du bénéfice

La société distribue annuellement à titre de rémunération du capital 80 % au moins du montant déterminé conformément au Chapitre III de l'annexe C de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010. Cette obligation est sans préjudice de l'application de l'article 617 du Code des Sociétés. En outre, les dispositions telles que visées à l'article 27 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières doivent être prises en considération.

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 & Warehouses. Le mandat du commissaire expirera immédiatement après l'assemblée annuelle en 2013.

La rémunération du commissaire s'élève à € 67.150 (hors TVA, frais inclus) pour l'exercice qui a pris cours le 1er janvier 2011 pour l'examen des comptes annuels statutaires et consolidés.

Pourvoyeur de liquidité

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 2011, les experts immobiliers de la sicaf immobilière sont:

- ✓ Cushman & Wakefield, 1000 Bruxelles, avenue des Arts 56. La société est représentée par Matthias Gerits
- ✓ Jones Lang LaSalle Belgium, 1000 Bruxelles, rue Montoyer 10. La société est représentée par Frank Weyers.

Conformément à 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 2011, les immeubles logistiques et Mechelen Campus sont gérés par le gestionnaire externe Quares Asset Management.

Sicaf immobilière - cadre légal

Le régime des sicaf immobilières est réglementé par l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières 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 l'Autorité des Services et Marchés Financiers 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 € 1.200.000
- ✓ 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 d'intérêt financières annuelles provenant de l'endettement ne peuvent en aucun cas dépasser le seuil de 80 % du résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille, augmenté des revenus financiers 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 de 21 % à retenir lors du paiement du dividende (sauf certaines exonérations ou exceptions).

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.

Déclaration relative au rapport annuel

Conformément à l'article 13 § 2 de l'Arrêté Royal du 14 novembre 2007 le conseil d'administration, composé de Paul Christiaens (président), Jean-Pierre Blumberg, Nick van Ommen, Johan Buijs et Daniel van Dongen, déclare qu'à sa 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 7 décembre 2010, donnent une image fidèle des capitaux, de la situation financière et des résultats d'Intervest Offices & Warehouses et des entreprises reprises dans la consolidation
- b) le rapport annuel donne une analyse fidèle du développement et des résultats d'Intervest Offices & Warehouses 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 & Warehouses 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 21 % de précompte mobilier (à partir du 31 décembre 2011).

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'Invest Offices & Warehouses.

Revenus locatifs commerciaux

Les revenus locatifs commerciaux sont les revenus locatifs contractuels 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 & WAREHOUSES
Uitbreidingstraat 18
2600 Berchem
T + 32 3 287 67 67
F + 32 3 287 67 69
invest@invest.be
www.intervestoffices.be

