

RAPPORT SEMESTRIEL 2008



INTERVEST
OFFICES

CHIFFRES CLES

PATRIMOINE IMMOBILIER	30.06.2008	31.12.2007
Surface locative totale (m ²)	505.363	505.363
Taux d'occupation (%)	93 %	92 %
Juste valeur des immeubles de placement (€ 000)	571.748	565.043
Valeur d'investissement des immeubles de placement (€ 000)	586.176	579.475
Taux d'endettement AR 21 juin 2006 (max. 65%) (%)	41 %	39 %
RESULTATS (€ 000)	30.06.2008	30.06.2007
Résultat locatif net	20.966	20.506
Charges et revenus et relatifs à la gestion	243	266
Frais immobiliers	-1.473	-2.097
Frais généraux et autres revenus et charges d'exploitation	-848	-774
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	18.888	17.901
Résultat sur portefeuille	5.228	11.370
Résultat d'exploitation	24.116	29.271
Résultat financier	-5.015	-4.635
Impôts	-31	-8
Bénéfice net	19.070	24.628
DONNEES PAR ACTION	30.06.2008	30.06.2007
Nombre d'actions	13.900.902	13.882.662
Valeur active nette (juste valeur) (€)	24,65	24,11
Valeur active nette (valeur d'investissement) (€)	25,69	25,08
Dividende brut du premier semestre (€)	0,99	0,97
Dividende net du premier semestre (€)	0,84	0,82
Cours boursier à la date de clôture (€)	23,73	29,00
Prime (+) / décote (-) par rapport à la valeur active nette (juste valeur) (%)	- 4 %	20 %

TABLE DE MATIERES



3 Invest Offices

- 3 Profil
- 3 Politique d'investissement
- 3 Gouvernance d'entreprise

4 Développements premier semestre 2008

- 4 Investissements
- 4 Locations
- 5 Fusion relative à l'acquisition du site Siemens à Herentals

6 Perspectives de croissance



7 Résultats financiers

- 7 Analyse des résultats
- 9 Etats financiers résumés
- 16 Valeur active nette et cours boursier
- 17 Rapport du commissaire

18 Portefeuille immobilier

- 18 Evaluations au 30 juin 2008
- 18 Chiffres clés et graphiques
- 23 Marché immobilier

24 Liste de terminologie

GESTION ET ORGANISATION

Intervest Offices

Uitbreidingstraat 18
2600 Berchem

Société d'investissement immobilier publique
à capital fixe de droit belge,
fondée sous la forme d'une société anonyme

Siège social

Uitbreidingstraat 18, 2600 Berchem

Numéro d'entreprise

RPM 0458.623.918

Conseil d'administration

Jean-Pierre Blumberg, président
Nick van Ommen, administrateur
EMSO sprl, représentée par son représentant permanent Chris Peeters, administrateur
Hubert Roovers, administrateur délégué
Reinier van Gerrevink, administrateur délégué
Hans Pars, administrateur

Comité de direction

SPRL Jean-Paul Sols, ceo
Inge Tas, cfo
Reinier van Gerrevink, administrateur délégué

Commissaire

Deloitte Réviseurs d'entreprises SC s.f.d. SCRL, représentée par Rik Neckebroeck,
avec siège à 1831 Diegem, Berkenlaan 8b

Banque dépositaire – Service financier – Pourvoyeur de liquidité

Banque ING sa, avenue Marnix 24, 1000 Bruxelles

Experts immobiliers

Cushman & Wakefield, avenue des Arts 58 bte 7, 1000 Bruxelles
de Crombrughe & Partners, avenue Hermann-Debroux 54, 1160 Bruxelles
Jones Lang LaSalle Belgium, rue Montoyer 10, 1000 Bruxelles

Date assemblée annuelle

Le premier mercredi d'avril à 16h30

INTERVEST
OFFICES



INTERVEST OFFICES

Profil

Intervest Offices investit dans de l'immobilier d'entreprise belge de bonne qualité, donné en location à des locataires de premier ordre. 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 des risques, des investissements dans les centres-villes peuvent être envisagés. Les investissements dans des immeubles semi-industriels, des entrepôts et des immeubles high-tech cadrent dans le même objectif. En principe, aucun investissement n'est effectué dans des biens immobiliers résidentiels et commerciaux, sauf pour des raisons spécifiques.

Au 30 juin 2008, le portefeuille immobilier d'Intervest Offices se compose pour 72 % d'immeubles de bureaux et pour 28 % d'immeubles semi-industriels. La juste valeur totale du portefeuille immobilier au 30 juin 2008 s'élève à € 572 millions (valeur d'investissement € 586 millions).

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

Politique d'investissement

La politique d'investissement est basée sur l'obtention d'une combinaison entre le rendement direct, sur base des revenus locatifs, et le rendement indirect, sur la base de l'augmentation de valeur du portefeuille immobilier.

Intervest Offices désire améliorer l'attractivité de son action en garantissant une forte liquidité de l'action, l'extension du portefeuille immobilier et l'amélioration du profil des risques. L'extension du portefeuille doit toujours donner lieu à une meilleure répartition des risques, des avantages quant au frais et une valeur d'actionnaire croissante. Dans la mesure du possible des fusions et apports en nature sont réalisés contre l'émission de nouvelles actions, de sorte que la marge libre et la liquidité de l'action sont améliorées.

Gouvernance d'entreprise

Intervest Offices respecte scrupuleusement les directives belges concernant la gouvernance d'entreprise

pour les sociétés cotées en bourse, reprises dans le 'Code belge de Corporate Governance' de la Commission Lippens. Il n'est dérogé aux dispositions du code que lorsque des circonstances spécifiques l'exigent.

La 'Charte de Gouvernance d'entreprise' complète, qui décrit d'importants règlements internes des organes de gestion d'Intervest Offices, peut être consultée sur le site web de la société (www.intervest.be).

Au 30 juin 2008 le conseil d'administration compte 6 membres, dont 3 administrateurs indépendants. Les administrateurs sont nommés pour une période de 3 ans, mais leur nomination peut être révoquée à tout moment par l'assemblée générale. Le conseil d'administration a pour tâches principales l'élaboration d'une stratégie, l'approbation des comptes annuels et le contrôle du comité de direction. Au sein du conseil d'administration un comité d'audit a été constitué qui contrôle principalement l'exactitude, l'intégralité et la qualité des informations financières à publier.

Au 30 juin 2008 les membres du conseil d'administration sont:

- Jean-Pierre Blumberg, président, administrateur indépendant et membre du comité d'audit
- Nick van Ommen, administrateur indépendant et président du comité d'audit
- EMSO sprl, représentée par son représentant permanent Chris Peeters, administrateur indépendant et membre du comité d'audit
- Hubert Roovers, administrateur délégué
- Reinier van Gerrevink, administrateur délégué
- Hans Pars, administrateur

Intervest Offices est un 'self managed fund' ayant son propre personnel et son propre comité de direction. Ce comité de direction dispose de toutes les compétences, à l'exception de celles qui sont légalement réservées au conseil d'administration et de la gestion stratégique.

Au 30 juin 2008 les membres du comité de direction sont:

- Jean-Paul Sols sprl, représentée par Jean-Paul Sols, président, chief executive officer
- Inge Tas, chief financial officer
- Reinier van Gerrevink, administrateur délégué





Park Station
Diegem

DEVELOPPEMENTS AU COURS DU PREMIER SEMESTRE 2008

Investissements

Herentals Logistic Center

Au cours du premier semestre 2008 la construction de la première phase du développement logistique d'une superficie de 20.000 m² a commencé sur le site Siemens à Herentals. Ce développement est réalisé au risque de la compagnie de construction Cordeel, avec laquelle Intervest Offices avait déjà conclu au mois de novembre 2007 une convention de cadre. La réception de l'immeuble logistique est prévue pour septembre 2008, pour lequel Intervest Offices a obtenu du constructeur une garantie locative pour une période d'un an. La valeur d'investissement de cette transaction s'élèvera à environ € 17 millions et comprend également l'acquisition d'un terrain qui est destiné à la deuxième phase. Pour cette deuxième phase Intervest Offices peut procéder ultérieurement sur ce terrain au développement supplémentaire pour son propre compte d'immeubles logistiques également pour une superficie de 20.000 m².

A partir de la réception de la première phase cet investissement contribuera immédiatement au résultat d'exploitation de la sicaf immobilière et générera des revenus locatifs pour environ € 1 million sur base annuelle.

Locations

C'est principalement grâce à une gestion commerciale active et une attention permanente pour le rayonnement du patrimoine, qu'Intervest Offices réussit à attirer de nouveaux locataires.

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

Immeubles de bureaux

Nouvelles locations

Au cours du premier semestre 2008, dans le portefeuille des bureaux de nouveaux contrats de bail ont été conclus avec 9 nouveaux locataires, pour une superficie totale de 4.110 m². Les principales locations ont eu lieu à Mechelen Campus (709 m² à Horeservi et 322 m² à Trendmicro), à l'Intercity Business Park à Malines (531 m² à Biotest Seralco), à Park Station à Diegem (640 m² à CED Automotiv) et dans le Park Rozendal à Hoeilaart (922 m² à Mylan).

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

Dans le portefeuille des bureaux 18 transactions ont été renégociées, pour une superficie de 18.255 m².

Les principales transactions se rapportent à l'extension par Deloitte à Hermes Hills (Diegem) d'une superficie de 3.673 m², la prolongation par Q8 au Gateway House (Anvers) pour une superficie de 4.996 m², la prolongation par Tibotec à Mechelen Campus (Malines) pour une superficie de 1.089 m², l'extension par Tibotec à l'Intercity Business Park (Malines) d'une superficie de 931 m² et la prolongation par Esoterix à l'Intercity Business Park (Malines) pour une superficie de 3.159 m².

Mechelen Campus
Malines





Immeubles semi-industriels

Etant donné le taux d'occupation élevé du portefeuille semi-industriel les possibilités d'extension des contrats existants sont limitées. Ici aussi Intervest Offices consacre une attention permanente au maintien des locataires à long terme.

Nouvelles locations

De nouveaux contrats de bail ont été conclus lors de 4 transactions pour une superficie de 9.980 m², principalement à Meer avec VPK Packaging (7.521 m²), à Berchem-Sainte-Agathe avec GN Resound (870 m²) et à Sint-Niklaas avec Eticolor (1.412 m²).

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

Dans le portefeuille semi-industriel 1 contrat a été renégocié à Berchem-Sainte-Agathe avec la Vlaamse Gemeenschapscommissie, pour une superficie de 345 m².

Fusion relative à l'acquisition du site Siemens à Herentals

Le 2 avril 2008 l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires d'Intervest Offices a décidé de la fusion par absorption de la société anonyme Herentals Logistic Center, filiale à 100 % d'Intervest Offices et propriétaire du site Siemens à Herentals.





Exiten
Diegem

PERSPECTIVES DE CROISSANCE

Au cours du deuxième semestre de 2008 Intervest Offices s'efforcera à investir dans des immeubles de haute qualité offrant un bon rendement. Les possibilités de croissance seront dans une large mesure déterminées par la situation économique générale et les opportunités sur le marché de l'immobilier.

Intervest Offices estime que les principaux risques et incertitudes pour les mois restants de l'exercice 2008¹ sont les suivants:

- **évolution des taux d'intérêt:** suite au financement avec des capitaux d'emprunt le rendement de la sicaf immobilière dépend de l'évolution des taux d'intérêt. Afin de limiter ce risque une relation adéquate entre les capitaux d'emprunt aux taux d'intérêt variables et les capitaux d'emprunt aux taux d'intérêt fixes est recherchée lors de la composition du portefeuille de prêts. Au 30 juin 2008 le portefeuille de prêts se compose pour 68 % d'emprunts à taux d'intérêt fixes ou fixés au moyen de swaps de taux d'intérêt conclus fin 2006 (avec une durée de 5 ans). En outre, une répartition équilibrée des échéances et une durée de 3 ans minimum est recherchée. Au 30 juin 2008, 79 % des lignes de crédit utilisées sont des financements à long terme ayant une durée moyenne de 3,1 ans. Cette structure financière protège Intervest Offices de façon adéquate contre les évolutions imprévues des taux d'intérêt. Finalement, la sicaf immobilière dispose au 30 juin 2008 encore de € 23 millions de lignes de crédit non utilisées auprès de ses financiers pour le financement de futurs investissements.
- **évolution de la valeur du portefeuille immobilier:** un certain degré d'incertitude a été constaté concernant l'évolution de valeur des immeubles sur le marché de l'immobilier belge, tel que décrit au chapitre « marché immobilier » de ce rapport qui est basé sur une table ronde avec les experts immobiliers d'Intervest Offices en juin 2008. Par conséquent l'engagement pour procéder, actuellement et dans les prochains mois, à des investissements, sera évalué très consciencieusement en vue de la relation appropriée risk/return. Des garanties appropriées seront incorporées afin de protéger le mieux possible les revenus locatifs et la valeur des immeubles.

- **risques de location:** étant donné la nature des immeubles qui sont principalement loués à des entreprises nationales et internationales, le portefeuille immobilier est sensible à la conjoncture. A court terme aucun risque n'est toutefois reconnu pouvant influencer fondamentalement les résultats de l'exercice 2008. En outre, il existe au sein de la sicaf immobilière sur le plan des risques de débiteurs des procédures de contrôle interne claires et efficaces pour limiter ce risque.

Malgré cette situation de marché, la sicaf immobilière Intervest Offices prévoit sur base des résultats semestriels au 30 juin 2008 que le dividende par action pour l'exercice 2008 sera plus élevé que l'année dernière. En effet, par la vente d'un certain nombre d'immeubles au faible taux d'occupation fin 2006 et le réinvestissement des moyens financiers libérés au cours de 2007 dans les immeubles de bureaux Exiten et Mechelen Campus Tower et le complexe logistique Herentals Logistics, le résultat d'exploitation distribuable augmentera. Pour l'exercice 2008 Intervest Offices prévoit donc pouvoir offrir à ses actionnaires un dividende brut qui se situe entre € 1,95 et € 2,00 par action (€ 1,94 pour l'exercice 2007).

¹ Conformément à l'article 13 § 5 de AR du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé.

RESULTATS FINANCIERS

Les états financiers intermédiaires résumés du premier semestre se terminant au 30 juin 2008 ont été établis sur base des principes d'information financière conformément à l'IFRS et conformément à l'IAS 34 " Information financière intermédiaire », tels qu'adoptés par l'Union Européenne.

Pour les états financiers résumés les mêmes principes d'information financière et de méthodes de calcul sont appliqués, que ceux appliqués pour les états financiers consolidés au 31 décembre 2007.

Les états financiers intermédiaires résumés ont été approuvés pour publication par le conseil d'administration du 4 août 2008.

Analyse des résultats²

Au cours du premier semestre 2008 les revenus locatifs d'Intervest Offices s'élèvent à € 21,0 millions. C'est une augmentation de € 0,5 million par rapport au premier semestre de 2007 (€ 20,5 millions). La perte des revenus locatifs suite à la vente de cinq immeubles de bureaux (pour un montant de € 92 millions) est entièrement compensée par les revenus locatifs des investissements réalisés en 2007 (pour un montant de € 43 millions) en Exiten, Mechelen Campus Tower et le site Siemens à Herentals. La sicaf immobilière réalise ainsi son objectif d'améliorer la qualité du portefeuille en réinvestissant dans des immeubles de qualité offrant un bon rendement.

Au 30 juin 2008 les frais immobiliers de la sicaf immobilière baissent considérablement et atteignent € 1,5 millions (€ 2,1 millions). Cette baisse de € 0,6 million provient principalement de la baisse des charges d'inoccupation suite à la vente de cinq immeubles de bureaux ayant un fort taux d'inoccupation et la baisse des frais d'entretien.

Par la baisse des frais immobiliers et l'accroissement des revenus locatifs le résultat d'exploitation avant le résultat sur portefeuille augmente pour le premier semestre de 2008 de € 1 million et passe à € 18,9 millions (€ 17,9 millions).

Le résultat financier s'élève à - € 5,0 millions (- € 4,6 millions). L'augmentation des charges financières de € 0,4 million est l'effet combiné d'une part, du montant inférieur de crédits empruntés auprès des institutions financières suite à la transaction de vente de € 92 millions dont actuellement € 43 millions ont été réinvestis, et d'autre part des revenus financiers inférieurs étant donné qu'il n'y a plus d'intérêts moratoires d'un montant de € 0,8 million, perçus de façon unique en 2007 suite à la transaction de vente de cinq immeubles de bureaux.

Le taux d'intérêt moyen de la sicaf immobilière s'élève pour le premier semestre 2008 à environ 4,6 % (4,3 %). Au 30 juin 2008 le taux d'endettement de la sicaf immobilière s'élève à 41 % (39 % au 31 décembre 2007).

² Entre parenthèses les chiffres comparatifs au 30 juin 2007.





Puurs Logistic Center
Puurs

Pour le premier semestre 2008 le bénéfice net de la sicaf immobilière Interinvest Offices s'élève à € 19,0 millions (€ 24,6 millions) et peut être réparti en:

- le résultat d'exploitation distribuable de € 13,8 millions (€ 13,3 millions). Cette augmentation de 4,4 % provient du réinvestissement des moyens financiers libérés dans des immeubles ayant un taux d'occupation élevé et un bon rendement; et
- le résultat sur portefeuille de € 5,2 millions (€ 11,3 millions) suite à l'augmentation du portefeuille de bureaux de la sicaf immobilière. L'augmentation de la juste valeur des immeubles de bureaux provient de nouvelles locations. Après le yield shift de 2007 une stabilisation des valeurs de l'immobilier se produit actuellement sur le marché de l'immobilier semi-industriel. L'offre réduite et la demande toujours élevée d'immobilier logistique de qualité font que les rendements pour l'immobilier semi-industriel se situent actuellement toujours à un niveau bas.

Au cours du premier semestre 2008, le bénéfice distribuable comme dividende d'Interinvest Offices augmente et atteint € 13,8 millions (€ 13,3 millions). Cette augmentation donne un bénéfice distribuable par action de € 0,99 pour le premier semestre de 2008 par rapport à € 0,97 pour la même période de l'année précédente.

La juste valeur du portefeuille immobilier s'élève au 30 juin 2008 à € 572 millions (€ 565 millions au 31 décembre 2007). Cette augmentation est due à la réévaluation du portefeuille de bureaux.

Au 30 juin 2008, après le paiement du dividende pour 2007, la valeur active nette (juste valeur) de l'action s'élève à € 24,65 (€ 25,07 au 31 décembre 2007).

Etats financiers résumés

Compte de résultats consolidé résumé

en milliers €	30.06.2008	30.06.2007
Revenus locatifs	20.986	20.547
Charges relatives à la location	-20	-41
RESULTAT LOCATIF NET	20.966	20.506
Charges et revenus relatifs à la gestion	243	266
RESULTAT IMMOBILIER	21.209	20.772
Frais techniques	-231	-470
Frais commerciaux	-285	-171
Charges et taxes sur immeubles non loués	-110	-509
Frais de gestion immobilière	-772	-832
Autres charges immobilières	-75	-115
Frais immobiliers	-1.473	-2.097
RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	19.736	18.675
Frais généraux	-747	-790
Autres revenus et charges d'exploitation	-101	16
RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE	18.888	17.901
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	5.228	11.370
RESULTAT D'EXPLOITATION	24.116	29.271
Revenus financiers	100	84
Charges d'intérêts	-5.113	-4.600
Autres charges financières	-2	-119
Résultat financier	-5.015	-4.635
RESULTAT AVANT IMPOTS	19.101	24.636
Impôts	-31	-8
BENEFICE NET	19.070	24.628
Attribuable aux:		
Actionnaires du groupe	19.070	24.628
Intérêts minoritaires	0	0
<i>Note:</i>		
<i>Résultat d'exploitation distribuable</i>	<i>13.842</i>	<i>13.258</i>
<i>Résultat sur portefeuille</i>	<i>5.228</i>	<i>11.370</i>
RESULTAT PAR ACTION	30.06.2008	30.06.2007
Nombre d'actions ordinaires en circulation	13.900.902	13.882.662
Bénéfice net par action ordinaire (en €)	1,37	1,77
Bénéfice dilué net par action (en €)	1,37	1,77
Bénéfice distribuable par action (en €)	0,99	0,97



Bilan consolidé résumé

ACTIFS en milliers €	30.06.2008	31.12.2007
Actifs non courants	578.259	569.601
Immobilisations incorporelles	106	121
Immeubles de placement	571.748	565.043
Autres immobilisations corporelles	287	316
Actifs financiers non courants	6.103	4.107
Créances commerciales et autres actifs non courants	15	14
Actifs courants	8.808	7.724
Créances commerciales	2.317	3.833
Créances fiscales et autres actifs courants	1.704	1.726
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3.465	684
Comptes de régularisation	1.322	1.481
TOTAL DE L'ACTIF	587.067	577.325

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS en milliers €	30.06.2008	31.12.2007
Capitaux propres	342.619	348.521
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère	342.572	348.474
Capital	126.725	126.725
Primes d'émission	60.833	60.833
Réserves	146.179	140.955
Résultat	17.160	30.286
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-14.428	-14.432
Variations de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers	6.103	4.107
Intérêts minoritaires	47	47
Passifs	244.448	228.804
Passifs non courants	217.616	208.436
Provisions	1.125	1.169
Dettes financières non courantes	216.001	206.840
<i>Établissements de crédit</i>	<i>215.986</i>	<i>206.822</i>
<i>Location-financement</i>	<i>15</i>	<i>18</i>
Autres passifs non courants	490	427
Passifs courants	26.832	20.368
Provisions	313	409
Dettes financières non courantes	17.040	14.677
<i>Etablissements de crédit</i>	<i>17.034</i>	<i>14.672</i>
<i>Location-financement</i>	<i>6</i>	<i>5</i>
Dettes commerciales et autres dettes courantes	4.402	3.096
Autres passifs courants	3.572	402
Comptes de régularisation	1.505	1.784
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	587.067	577.325

Aperçu résumé du cash-flow consolidé

en milliers €	30.06.2008	30.06.2007
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE AU DEBUT DE L'EXERCICE	684	510
1. Cash-flow des activités d'entreprise	18.815	14.749
Résultat d'exploitation	24.116	29.271
Intérêts payés	-5.147	-4.599
Autres éléments non-opérationnels	-38	-44
Adaptation du bénéfice pour des transactions de nature non cash-flow	-6.148	-11.295
Amortissements sur immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles	98	93
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	-6.108	-11.243
Autres transactions de nature non cash-flow	-138	-145
Variation du besoin en fonds de roulement	6.032	1.416
Mouvement des actifs	1.697	-1.703
Mouvement des passifs	4.335	3.119
2. Cash-flow d'activités d'investissement	-654	83.480
Acquisition des immobilisations incorporelles et des autres immobilisations corporelles	-54	-62
Acquisition des immeubles de placement	0	-8.556
Investissements dans des immeubles de placements existants	-600	-496
Revenus de ventes des immeubles de placement	0	92.500
Recettes de créances commerciales non courantes	0	94
3. Cash-flow d'activités de financement	-15.380	-97.818
Remboursement des emprunts	-15.372	-200.317
Retrait des emprunts	26.900	128.475
Amortissement de passifs de la location-financement	-3	-3
Passifs non courants reçus comme garantie	63	-13
Paiement de dividendes	-26.968	-25.960
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA FIN DU SEMESTRE	3.465	921



Bilan résumé de mutation des capitaux propres

<i>en milliers €</i>	Capital	Primes d'émission	— légales
Bilan au 31 décembre 2006	126.719	60.833	90
Résultat du premier semestre 2007			
Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves indisponibles			
Impact sur la juste valeur*			
Dividendes de l'exercice 2006			
Variation de la juste valeur d'actifs et passifs financiers			
Intérêt minoritaire provenant d'acquisitions			
Bilan au 30 juin 2007	126.719	60.833	90
Bilan au 31 décembre 2007	126.725	60.833	90
Résultat du premier semestre 2008			
Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves indisponibles			
Impact sur la juste valeur*			
Dividendes de l'exercice 2007			
Variation de la juste valeur d'actifs et passifs financiers			
Bilan au 30 juin 2008	126.725	60.833	90

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

Réserves		Résultat	Impact sur la juste valeur *	Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
indisponibles	disponibles					
125.193	650	29.584	-12.913	2.899	47	333.102
		24.628				24.628
11.370		-11.370				0
554			-554			0
		-25.960				-25.960
				2.860	15	2.860
						15
137.117	650	16.882	-13.467	5.759	62	334.645
140.215	650	30.286	-14.432	4.107	47	348.521
		19.070				19.070
5.228		-5.228				0
-4			4			0
		-26.968				-26.968
				1.996		1.996
145.439	650	17.160	-14.428	6.103	47	342.619



Compte de résultats segmenté résumé

SECTEUR D' ACTIVITE	Bureaux	
	30.06.2008	30.06.2007
<i>en milliers €</i>		
Revenus locatifs	15.187	14.962
Charges locatives	13	-60
Résultat locatif net	15.200	14.902
Charges et revenus relatifs à la gestion	342	241
Résultat immobilier	15.542	15.143
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	15.195	14.193
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	5.085	2.460
Résultat d'exploitation du segment	20.280	16.653
Résultat financier		
Impôts		
BENEFICE NET	20.280	16.653

SECTEUR D'ACTIVITE: CHIFFRES CLES	Bureaux	
	30.06.2008	30.06.2007
Juste valeur des immeubles de placement (€ 000)	413.001	378.878
Valeur d'investissement des immeubles de placement (€ 000)	423.326	388.350
Rendement comptable du segment (%)	7,4 %	7,9 %
Surface locative totale des immeubles de placement (m ²)	236.459	219.975
Taux d'occupation des immeubles de placement (%)	91 %	89 %

Immeubles semi-industriels		Corporate		TOTAL	
30.06.2008	30.06.2007	30.06.2008	30.06.2007	30.06.2008	30.06.2007
5.799	5.585			20.986	20.547
-33	19			-20	-41
5.766	5.604			20.966	20.506
-99	25			243	266
5.667	5.629			21.209	20.772
5.363	5.437	-1.670	-1.729	18.888	17.901
143	8.910			5.228	11.370
5.506	14.347	-1.670	-1.729	24.116	29.271
		-5.015	-4.635	-5.015	-4.635
		-31	-8	-31	-8
5.506	14.347	-6.716	-6.372	19.070	24.628

Immeubles semi-industriels		TOTAL	
30.06.2008	30.06.2007	30.06.2008	30.06.2007
158.747	148.190	571.748	527.068
162.850	152.185	586.176	540.535
7,3 %	7,5 %	7,3 %	7,8 %
268.904	236.136	505.363	456.111
97 %	96 %	93 %	91 %



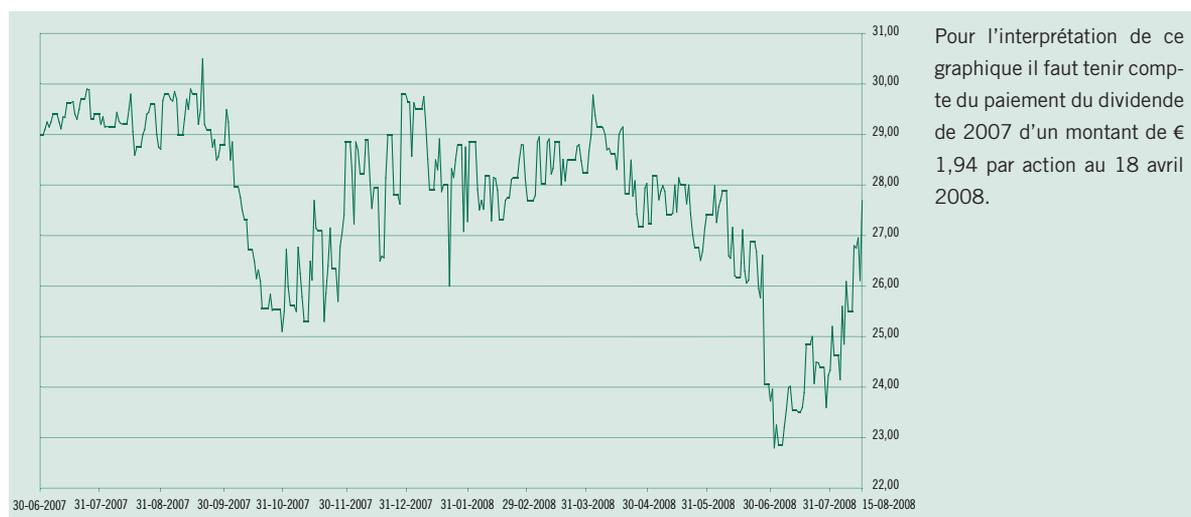
Valeur active nette et cours boursier

En € par action	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2007	31.12.2006
Valeur active nette (juste valeur)	24,65	25,07	24,11	23,99
Valeur active nette (valeur d'investissement)	25,69	26,11	25,08	24,92
Dividende brut (par an resp. par semestre)	0,99	1,94	0,97	1,87
Dividende net (par an resp. par semestre)	0,84	1,65	0,83	1,59
Cours boursier à la date de clôture	23,73	29,65	29,00	28,47
Prime (+) / décote (-) par rapport à la valeur active nette (juste valeur) (%)	- 4 %	18 %	20 %	18 %
Rendement du dividende (%)	7,1 %	6,7 %	6,4 %	6,7 %

Au cours des six premiers mois de 2008 le cours boursier de l'action a fluctué entre € 29,78 et € 23,73. Le cours boursier moyen s'élève au cours du premier semestre 2008 à € 27,89 par action. Suite également à l'actuel climat boursier négatif le cours boursier d'Invest Offices n'atteint au 30 juin 2008 plus que € 23,73. Au 30 juin 2008, l'action est ainsi cotée avec une décote de 4 % par rapport à la valeur active nette (juste valeur).

Au 30 juin 2008 la marge libre s'élève à 45,3 % (45,3 % fin 2007). Le volume moyen journalier pour le premier trimestre de 2008 s'élève à 5.881 unités.

Cours boursier Invest Offices



Comparaison Invest Offices avec l'indice BEL Real Estate et l'indice BEL 20 Close



Rapport du commissaire

INTERVEST OFFICES SA, SICAF IMMOBILIERE PUBLIQUE DE DROIT BELGE

RAPPORT DE REVUE LIMITÉE SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE SEMESTRIELLE POUR LE SEMESTRE CLÔTURÉ LE 30 JUIN 2008

Au conseil d'administration,

Nous avons effectué une revue limitée du bilan consolidé résumé, du compte de résultats consolidé résumé, du tableau consolidé résumé des flux de trésorerie, de l'état consolidé résumé des variations des capitaux propres et des notes sélectives (conjointement les "informations financières intermédiaires") de INTERVEST OFFICES SA, SICAF IMMOBILIERE PUBLIQUE DE DROIT BELGE (la «société») et ses filiales (conjointement le «groupe») pour le semestre clôturé au 30 juin 2008. Ces informations financières intermédiaires ont été établies sous la responsabilité du conseil d'administration. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur les informations financières intermédiaires sur base de notre revue.

Les informations financières intermédiaires ont été préparées conformément à IAS 34 – Information financière intermédiaire tel qu'adopté dans l'Union Européenne.

Notre revue limitée a été réalisée conformément aux recommandations en matière de revue limitée telles qu'édictées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Une revue limitée consiste principalement en la discussion des informations financières intermédiaires avec la direction et l'analyse et la comparaison des informations financières intermédiaires et des données financières sous-jacentes. L'étendue de ces travaux est moins importante que celle qui résulte d'un contrôle complet, exécuté suivant les normes de révision appliquées pour la certification des comptes consolidés telles qu'édictées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. De ce fait, nous ne pouvons pas certifier les informations financières intermédiaires.

Sur base de notre revue limitée aucun fait n'a été porté à notre attention qui nous porterait à croire que les informations financières intermédiaires pour le semestre clôturé au 30 Juin 2008 ne sont pas établies conformément à IAS 34 Information financière intermédiaire tel qu'adopté dans l'Union Européenne.

Le 5 août 2008



Le commissaire

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





Brussels 7
Strombeek - Bever

PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Evaluations au 30 juin 2008

Au 30 juin 2008, l'évaluation du portefeuille immobilier actuel d'Interinvest Offices a été réalisée par les experts immobiliers suivants :

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

Les experts immobiliers analysent de façon permanente les locations et les transactions de vente et d'achat. Cela permet d'évaluer correctement les tendances immobilières sur base des prix effectivement réalisés et de procéder à la rédaction de statistiques du marché.

Taxateur	Immeuble	Juste valeur (€ 000)	Valeur d'investissement (€ 000)
Jones Lang Lasalle	Immeubles de bureaux (excepté BXL 7/2)	404.074	414.176
Cushman & Wakefield	Immeubles semi-industriels	125.030	128.290
de Crombrughe & Partners	Immeuble de bureaux BXL 7/2, immeubles semi-industriels à Merchtem et Puurs	42.644	43.710
Total		571.748	586.176

Chiffres clés et graphiques

Aperçu du portefeuille immobilier y compris l'inoccupation

Régions	Superficie bureaux (m ²)	Superficie entrepôts et autres (m ²)	Juste valeur (€ 000)	Valeur d'investissement (€ 000)	Loyer/an (€ 000)		Taux d'occupation (%)
					Revenus locatifs	Revenus locatifs + inoccupation	
Immeubles de bureaux							
Bruxelles	84.388	2.482	180.840	185.361	13.002	14.530	89
E19 (incl. Malines)	104.281	11.516	182.856	187.427	14.719	15.873	93
Anvers	27.289	1.153	42.750	43.819	3.441	3.757	92
Autres régions	5.350	0	6.555	6.719	549	558	98
Total immeubles de bureaux	221.308	15.151	413.001	423.326	31.711	34.718	91
Immeubles semi-industriels							
A12 (Bruxelles – Anvers)	6.535	113.833	74.927	76.800	5.782	5.853	99
E19 (Bruxelles – Anvers)	1.354	51.298	28.995	29.720	2.642	2.658	99
Ring Anvers	1.770	28.449	18.103	18.690	1.286	1.286	100
Autres régions	11.591	54.074	36.722	37.640	2.403	2.682	90
Total immeubles semi-industriels	21.250	247.654	158.747	162.850	12.113	12.479	97
TOTAL IMMEUBLES DE PLACEMENT	242.558	262.805	571.748	586.176	43.824	47.197	93

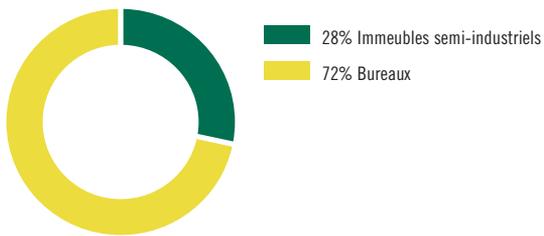




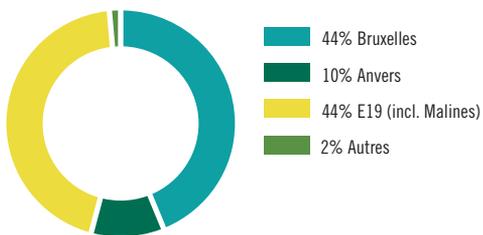
Immeuble semi-industriel
Schelle

Nature du portefeuille immobilier

Au 30 juin 2008 le portefeuille se compose de 72 % d'immeubles de bureaux et de 28 % d'immeubles semi-industriels.

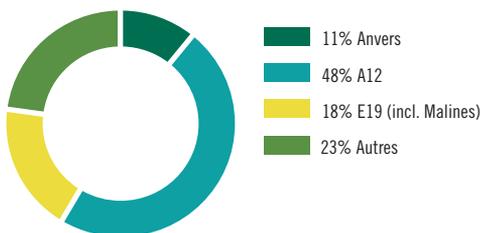


Répartition géographique



Immeubles de bureaux

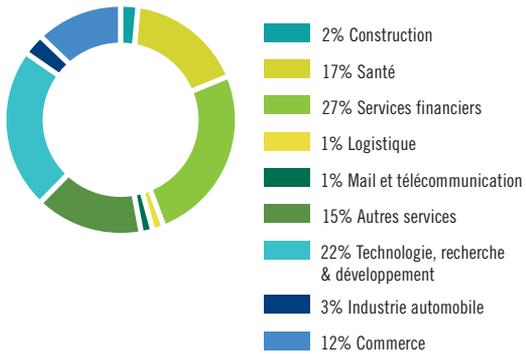
L'axe Anvers – Bruxelles est la principale région de bureaux et la plus liquide de Belgique.



Immeubles semi-industriels

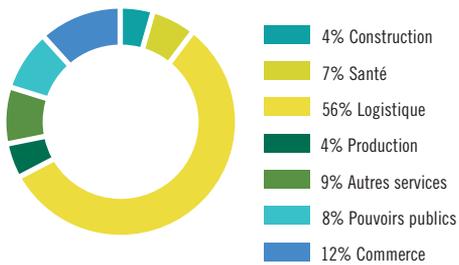
77% du portefeuille logistique se situe sur l'axe Anvers-Bruxelles qui reste comme agglomérat logistique, l'emplacement de premier ordre par excellence.

Répartition sectorielle



Immeubles de bureaux

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

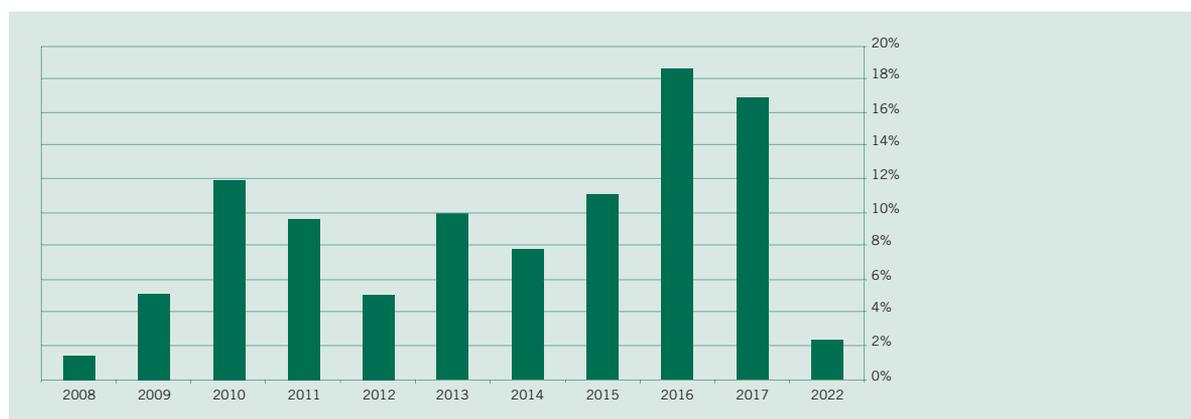


Immeubles semi-industriels

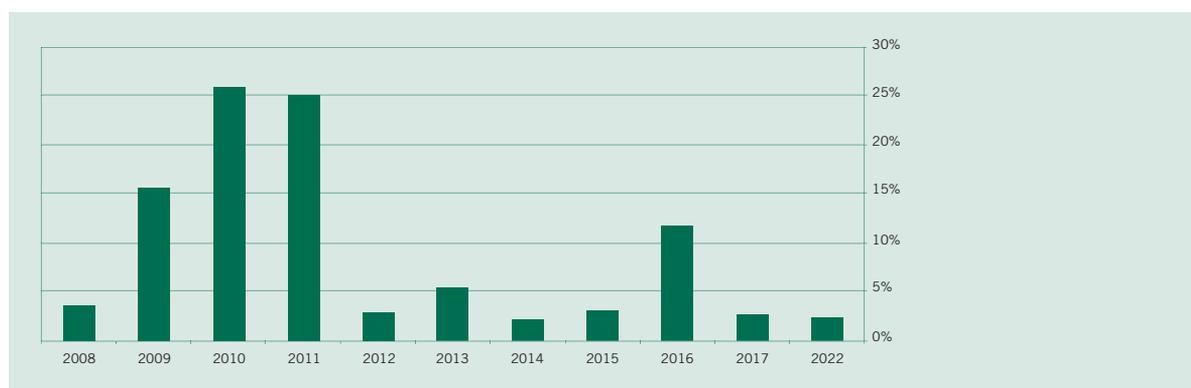
44 % du portefeuille logistique et semi-industriel est loué à des entreprises hors du secteur logistique, ce qui contribue à la stabilité des revenus locatifs.



Echéance finale des contrats du portefeuille immobilier



Première échéance intermédiaire des contrats du portefeuille immobilier



Evolution du portefeuille immobilier

	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2007	31.12.2006
Valeur d'investissement des immeubles de placement (€ 000)	586.176	579.475	540.535	519.653
Loyers actuels (€ 000)	43.824	42.842	39.869	39.973
Rendement (%)	7,5 %	7,4 %	7,4 %	7,7 %
Loyers actuels, y compris la valeur locative estimée des immeubles inoccupés (€ 000)	47.197	46.677	44.030	43.572
Rendement en cas d'occupation totale (%)	8,1 %	8,1 %	8,1 %	8,4 %

Le marché immobilier³

Climat économique

Depuis le deuxième semestre de 2007 la croissance économique ralentit légèrement. En outre, le climat économique est caractérisé par une inflation élevée.

En Belgique, les chiffres de l'emploi sont toutefois élevés et sont donc une des priorités de tous les gouvernements. A cet égard les prévisions à long terme sont bonnes. A court terme par contre, un ralentissement de la croissance de l'emploi en 2008 est perceptible de sorte qu'un certain ralentissement de la croissance du marché des bureaux peut être attendu.

Pour toute l'année 2008 le taux de croissance de l'indice santé s'élèverait selon les estimations du Bureau fédéral du Plan à 4 % en moyenne. Ceci est plus du double du taux de croissance que la Belgique ait connu ses dernières années, ce qui à court terme a un effet favorable sur les revenus locatifs.

Immeubles de bureaux

Marché de la location

Tout comme en 2007, la plupart des transactions locatives qui ont eu lieu au cours du premier semestre 2008 sont de petites transactions étant donné que la superficie moyenne des transactions s'élève à environ 890 m².

Une augmentation importante des coûts de construction en 2007 (environ + 20 %) et les incertitudes actuelles sur le marché de l'investissement font en sorte que peu de nouveaux immeubles de bureaux sont construits. Il est supposé que les nouveaux projets seront proposés à des loyers plus élevés ce qui aura indirectement un effet stabilisant sur la valeur locative des immeubles existants.

Le taux de disponibilité dans la périphérie bruxelloise se résorbe lentement mais l'offre reste considérable de sorte qu'à court terme aucune augmentation significative des loyers n'est attendue.

Marché de l'investissement

Les activités sur le marché de l'investissement sont manifestement inférieures à l'année dernière suite à une baisse du sentiment d'investissement et suite également à la difficulté pour beaucoup de parties d'obtenir des crédits à des conditions intéressantes.

Jusqu'à présent la réduction de la demande n'a pas donné lieu à des corrections de valeur significatives pour l'immobilier de premier ordre. Si la baisse des activités d'investissement se poursuit, une correction négative des prix devient de plus en plus probable. Actuellement, cet impact est difficile à évaluer.

Immeubles logistiques

Marché de la location

Les loyers 'top' dans les environs de Bruxelles ont considérablement augmenté par rapport à l'année dernière. Ils se sont longtemps élevés à environ 47 €/m²/an tandis qu'actuellement les projets les plus chers sont proposés à des prix atteignant plus de 55 €/m²/an.

Dans l'ensemble les loyers sur le marché logistique restent stables par rapport à l'année dernière. La demande et l'offre sont en équilibre et les facteurs de marché sous-jacents restent sains. Suite aux loyers relativement bas pour l'immobilier logistique et à l'augmentation des coûts de construction, un développement positif des loyers peut être attendu à terme.

Marché de l'investissement

Pour les immeubles logistiques une certaine incertitude prédomine également et les investisseurs adoptent une position d'attente. Ici également il y a actuellement trop peu de transactions pouvant démontrer une correction significative des prix.

³ Ce texte est basé sur une table ronde avec les experts immobiliers d'Interinvest Offices le 18 juin 2008.



LISTE DE TERMINOLOGIE

Bénéfice distribuable

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

Bénéfice ordinaire

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

Dividende brut

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

Dividende net

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

Gouvernance d'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 de l' IAS 40)

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

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

Liquidité de l'action

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

Loyers actuels

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

Marge libre

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

Rendement

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

Rendement du dividende

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

Taux d'endettement

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

Taux d'occupation

Le taux d'occupation est calculé comme le rapport entre les revenus locatifs et ses mêmes revenus locatifs, augmentés de la valeur locative estimée des emplacements non occupés.

Valeur d'acquisition d'un bien immobilier

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

Valeur active nette (juste valeur)

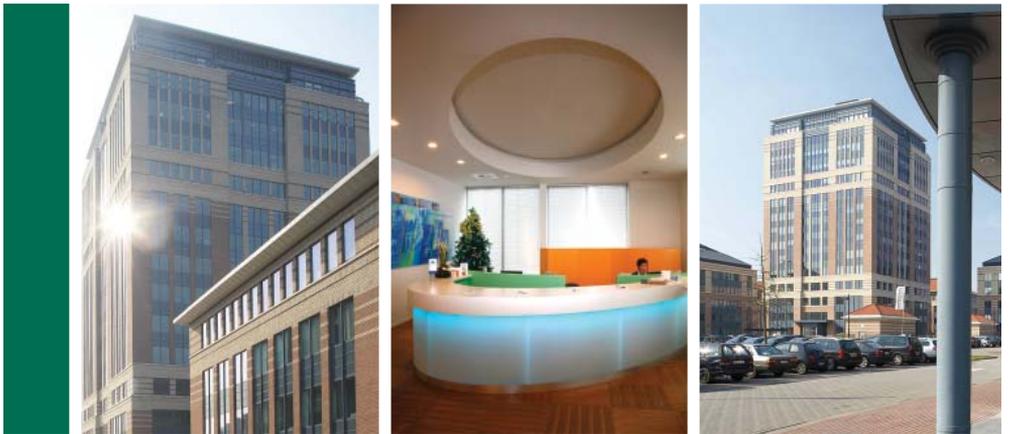
Total des capitaux propres divisés par le nombre d'actions.

Valeur active nette (valeur d'investissement)

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

Valeur d'investissement de l'immobilier

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



Interinvest Offices

Uitbreidingstraat 18
2600 Berchem

T +32 (0)3 287 67 67 - F + 32 (0)3 287 67 89
interinvest@interinvest.be
www.interinvest.be