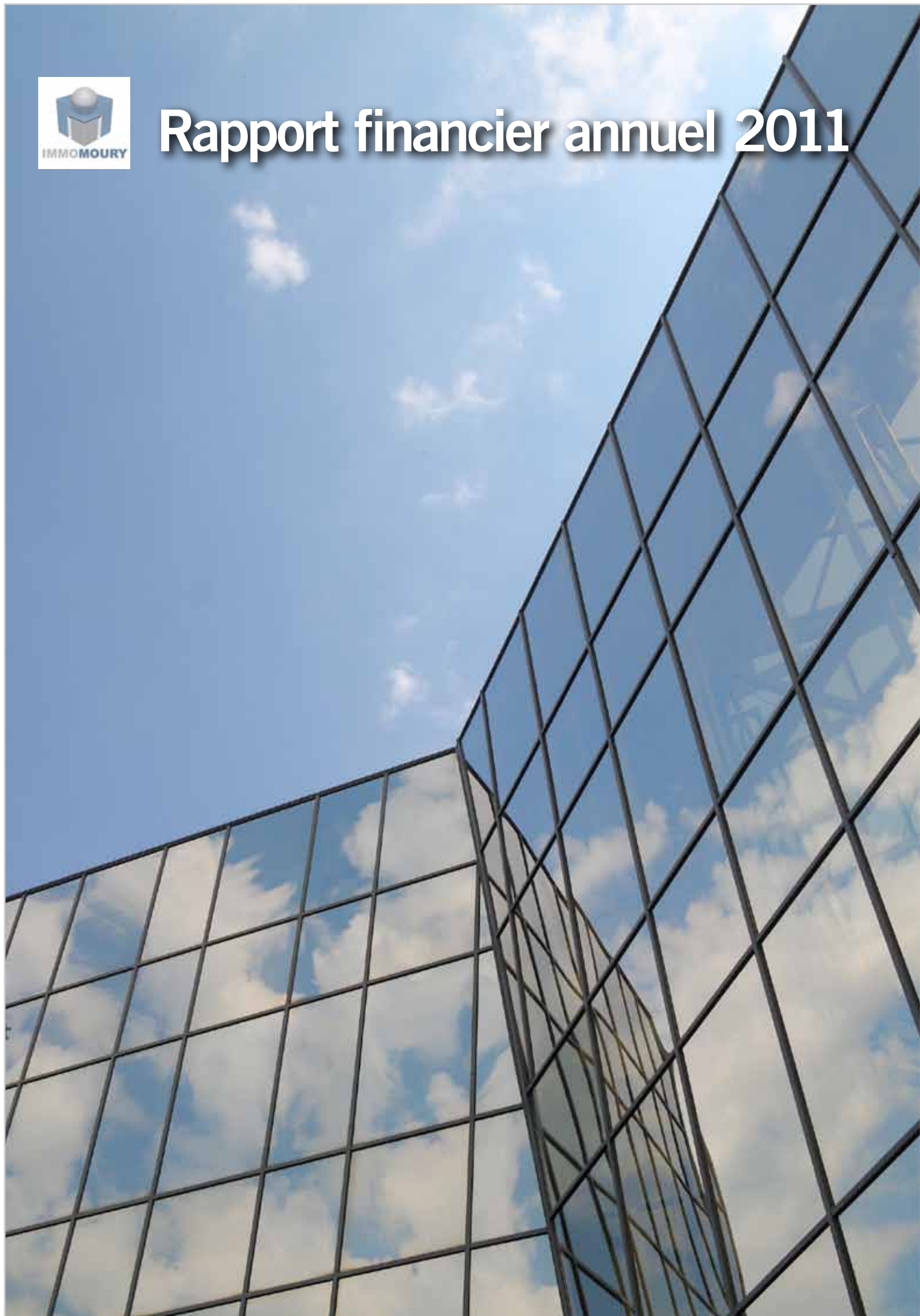




# Rapport financier annuel 2011



# Sommaire

Chiffres clés	2
Qui sommes-nous ?	3
Message du président	4
Conseil d'administration du gérant statutaire	5
Dirigeants effectifs et équipe opérationnelle	5
Faits marquants de l'exercice	6
Stratégie et politique de la Sicafi Immo Moury	6
Informations boursières	7
Rapport de gestion du gérant statutaire	8
Rapport de l'expert immobilier	26
Rapport sur les états financiers	32
Annexes aux états financiers	37
Rapport du commissaire sur les comptes annuels	57
Renseignements généraux	58
Fiche informative et calendrier financier	59

# Chiffres clés<sup>1</sup>

(en milliers d'EUR)	31 mars 2011	31 mars 2010
---------------------	--------------	--------------

PATRIMOINE		
Juste valeur du portefeuille immobilier	17 260	15 450
Juste valeur du portefeuille titres SICAFI	3 828	4 274
<i>Total portefeuille</i>	<i>21 088</i>	<i>19 724</i>
Taux d'occupation des immeubles <sup>2</sup>	97,3 %	98,5 %

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL		
Résultat locatif net	1 815	1 857
Résultat immobilier	1 746	1 809
Résultat d'exploitation des immeubles	1 445	1 554
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	1 320	1 434
<i>Variation de la juste valeur des immeubles de placement</i>	<i>-432</i>	<i>60</i>
Résultat d'exploitation	888	1 494
Résultat financier	49	50
Impôts (-)	21	-1
Résultat net	916	1 545
Autres éléments du résultat global	-298	769
Résultat global de l'exercice	618	2 314
<i>Résultat net hors variation de la juste valeur du portefeuille immobilier</i>	<i>1 348</i>	<i>1 485</i>

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE		
Total des actifs non courants	19 789	19 768
Total des actifs courants	2 669	3 531
<b>Total des actifs</b>	<b>22 458</b>	<b>23 300</b>
Total des capitaux propres	21 033	21 839
Total des passifs non courants	977	1 067
Total des passifs courants	448	394
<b>Total du passif</b>	<b>22 458</b>	<b>23 300</b>
<i>Ratio d'endettement</i>	<i>6,3 %</i>	<i>6,2 %</i>

L'ACTION IMMO MOURY		
Nombre d'actions souscrites (en nombre d'actions)	406 287	406 287
Valeur nette d'inventaire (en €) <sup>3</sup>	51,90	53,89
Dividende brut par action (en €)	3,29	3,29
Dividende net par action (en €)	2,80	2,80
Cours de bourse au 31 mars (en €)	58,01	54,00
Cours de bourse moyen au cours de l'exercice (en €) <sup>4</sup>	57,40	49,89
Rendement dividendaire brut (en %) <sup>5</sup>	5,72 %	6,59 %
Rendement dividendaire net (en %) <sup>6</sup>	4,88 %	5,61 %

- 1—Il s'agit de chiffres clés établis sur base statutaire. Immo Moury prépare en effet uniquement des comptes statutaires depuis la fusion avec la NV Beheer Beerts en décembre 2008. Les chiffres indiqués peuvent présenter des différences liées aux arrondis.
- 2—Le taux d'occupation des immeubles est calculé comme le ratio entre les loyers effectivement perçus pour les surfaces louées au cours de l'exercice et le total des loyers disponibles du portefeuille immobilier.
- 3—Valeur obtenue en divisant l'actif net de la sicafi par le nombre d'actions émises par la sicafi (406 287 actions) sous déduction des actions propres détenues par la sicafi (1 030 actions) à la date de clôture.
- 4—Le cours de bourse moyen est calculé comme la moyenne des cours de clôture de l'action Immo Moury au cours de l'exercice.
- 5—Valeur obtenue en divisant le dividende brut par le cours de bourse moyen de l'exercice.
- 6—Valeur obtenue en divisant le dividende net par le cours de bourse moyen de l'exercice.

# Qui sommes-nous ?

Immo Moury SCA a été constituée le 18 juillet 2007 et a été agréée en qualité de Sicafi belge le 21 août 2007.

Au 31 mars 2011, la juste valeur du portefeuille de Immo Moury s'élève à € 21 088 milliers.

Le portefeuille immobilier actuel est constitué de quatorze immeubles situés essentiellement en province de Liège mais également en Région Wallonne, en Région Bruxelloise et dans le Limbourg, pour une surface totale de 34 324 m<sup>2</sup> et dont la juste valeur s'élève à € 17 260 milliers au 31 mars 2011.

Le portefeuille est également constitué de titres d'autres sicafi dont la juste valeur est de € 3 828 milliers selon le cours de bourse au 31 mars 2011.

La politique d'investissement d'Immo Moury est orientée vers les immeubles de bureaux, de commerces et de bâtiments (semi) industriels, ainsi qu'accessoirement vers des immeubles résidentiels.

Immo Moury SCA est cotée sur le premier marché de Euronext Brussels depuis le 30 juin 2008 et la capitalisation boursière est d'environ € 24,2 millions suivant le cours de bourse de l'action Immo Moury au 21 juin 2011.

Immo Moury a pour objectif d'atteindre une taille critique suffisante pour améliorer la liquidité de ses actions ainsi que de diversifier son portefeuille, par une croissance interne ou externe.

# Message du président

- Acquisition de deux immeubles pour un total d'environ € 2 millions
- Résultat net hors variation de la juste valeur du portefeuille immobilier de € 1 348 milliers
- Maintient du dividende net de 2,80 euros par action et rendement dividendaire net de 4,9 % par rapport au cours de bourse moyen de l'action Immo Moury au cours de l'exercice
- Taux d'occupation de 97,3 % au 31 mars 2011

Mesdames, Messieurs, Chers actionnaires,

L'exercice clôturé au 31 mars 2011 a été essentiellement marqué par l'acquisition du centre d'affaires de la Deutsche Bank à Liège ainsi que par l'acquisition d'un commerce au Sart-Tilman, par la réalisation de travaux de rénovation de certains immeubles qui ont ensuite trouvé de nouveaux locataires, et par la cession de certains titres d'autres sicafi en portefeuille.

Au 31 mars 2011, le portefeuille de la Sicafi s'élève à 21,1 millions (y compris 3,8 millions d'euros de titres d'autres sicafi). Le résultat net s'élève à 0,9 millions d'euros et le résultat net hors variation de la juste valeur du portefeuille s'élève à près de 1,4 millions d'euros (contre près de 1,5 millions au 31 mars 2010).

Le ratio d'endettement de la sicafi au 31 mars 2011 se situe au niveau très faible de 6,3 %, ce qui témoigne de la disponibilité d'une marge d'endettement importante pour effectuer des investissements immobiliers significatifs dans le futur.

Le gérant statuaire a décidé de proposer à l'assemblée générale des actionnaires du 24 août 2011 le paiement d'un dividende net par action de 2,80 euros identique à l'exercice précédent, ce qui correspond à un rendement dividendaire net de 4,9 % sur base du cours moyen de l'action Immo Moury au cours de l'exercice. En outre, le payout s'établit à 99,0 % du résultat net hors variation de la juste valeur des immeubles.

Le taux d'occupation est de 97,3 % au 31 mars 2011 et la sicafi a pour objectif de remettre en état les immeubles de placement actuellement inoccupés de sorte à trouver rapidement des preneurs. Immo Moury entend mettre en œuvre une stratégie de croissance prudente qu'elle souhaite traduire par plusieurs investissements et a pour objectif d'atteindre une taille critique suffisante pour améliorer la liquidité de ses actions ainsi que de diversifier davantage son portefeuille.

Pour terminer, je tiens à remercier au nom du Conseil d'administration du gérant, l'ensemble de nos collaborateurs, partenaires et actionnaires, qui ont contribué à notre succès avec enthousiasme. Je les remercie plus particulièrement pour la confiance qu'ils nous ont témoignée depuis l'introduction en bourse et qu'ils continueront, je l'espère, à nous témoigner dans le futur.

**WL CONSULTING SPRL,**

représentée par M. Willy Legros, président du Conseil d'administration de Moury Management SA, gérant statuaire.

# Conseil d'administration du gérant statutaire

Moury Management SA est l'associé commandité et gérant statutaire unique d'Immo Moury SCA. Moury Management a pour objet exclusif la gestion de la Sicafi Immo Moury et n'exerce aucun autre mandat. Moury Management SA est représentée par son Conseil d'administration qui est composé comme suit :

Nom de l'administrateur	Fonction de l'administrateur	Critère d'indépendance	Période de fonction pendant l'exercice
WL Consulting s.p.r.l. représentée par Mr Willy Legros	Administrateur non exécutif (Président du Conseil)	Indépendant	Tout l'exercice
Mr Georges Moury <sup>1</sup>	Administrateur exécutif	Non indépendant	Tout l'exercice
Mr Gilles-Olivier Moury <sup>1</sup>	Administrateur exécutif	Non indépendant	Tout l'exercice
Mr Pierre-François Horion <sup>2</sup>	Administrateur non exécutif	Non indépendant	Jusqu'au 16 juillet 2010 <sup>2</sup>
Mr William Ancion	Administrateur non exécutif	Indépendant	Tout l'exercice
C Desseille s.c.a. représentée par Mr Claude Desseille	Administrateur non exécutif	Indépendant	Tout l'exercice

## Dirigeants effectifs et équipe opérationnelle

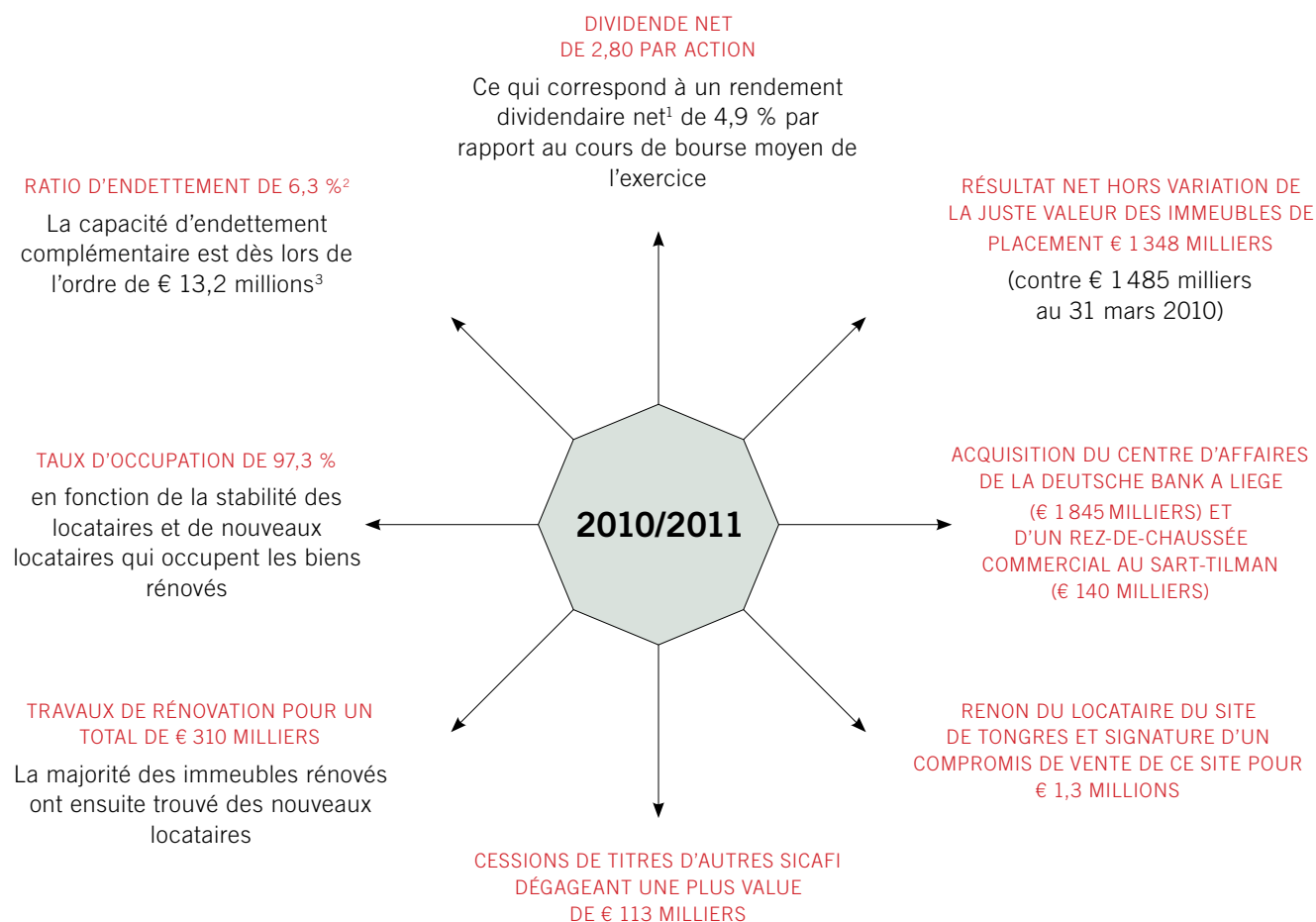
Conformément à l'article 38 de la loi du 20 juillet 2004, la direction effective de la sicafi Immo Moury est confiée à Messieurs Georges Moury et Gilles-Olivier Moury, tous deux administrateurs-délégués de Moury Management SA.

Immo Moury SCA dispose d'une équipe opérationnelle de quatre personnes placées sous la direction et la responsabilité de Moury Management SA.

1 — Dirigeant effectif.

2 — Monsieur Pierre-François Horion est décédé le 16 juillet 2010

# Faits marquants de l'exercice



## Strategie et politique de la Sicafi Immo Moury

La politique d'investissement de la sicafi est orientée vers l'achat, la vente, la rénovation, l'extension et le développement pour son propre compte de biens immobiliers via des accords :

- avec des promoteurs et entrepreneurs pour acquérir des biens en état futur d'achèvement ;
- avec des exploitants pour acquérir des biens qui leurs seront loués ;

➤ avec des tiers pour réaliser des opérations qui dépasseraient la capacité d'investissement de la sicafi ou pour bénéficier de compétences locales ou sectorielles spécifiques.

Afin de financer cette politique, la société peut faire appel, en restant au sein du cadre légal, à du financement externe auprès d'institutions financières, procéder à l'émission d'actions nouvelles,

procéder à des opérations de fusions...

Afin d'assurer une diversification du portefeuille, Immo Moury envisage l'acquisition de commerces, bureaux et bâtiments semi-industriels sur l'ensemble du territoire belge. En fonction des opportunités, Immo Moury pourra à titre accessoire envisager également des investissements dans des immeubles résidentiels et de logistique.

1 — Valeur obtenue en divisant le dividende net (€ 2,80 par action) par le cours de bourse moyen de l'action Immo Moury au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2011 (€ 57,40 par action).

2 — Calculé comme le ratio entre l'endettement défini par l'article 27 de l'AR du 7 décembre 2010 relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et comptes consolidés des sicafi immobilières (€ 1 413 milliers) et le total du passif (€ 22 458 milliers).

3 — Calculé comme l'endettement complémentaire disponible avant d'atteindre le plafond d'endettement de 65 % repris dans l'article 53 de l'AR du 7 décembre 2010, relatif aux sicafi immobilières (soit € 1 413 milliers / 6,3 % x 65 % = 1 413 milliers).



Pour chacun de ces marchés, la sicafi vise des locataires de qualité, notamment des institutions publiques ou parapubliques, et des baux de longues durées.

Lors de l'émission du prospectus accompagnant l'IPO de juin 2008, nous entendions mettre en œuvre une stratégie de croissance qui se serait traduite par plusieurs investissements d'un montant total de l'ordre de € 17 millions avant le 30 juin 2009. Nous n'avons pas encore pu être en mesure de réaliser notre plan d'investissement en fonction des caractéristiques des immeubles de placements dont nous avons eu l'opportunité d'étudier l'acquisition. La sicafi dispose toujours de liquidités confortables ainsi que d'une capacité d'endettement très importante. Le management est toujours à l'étude de projets d'investissement et reste attentif à toute forme d'opportunités qui pourraient se présenter et qui entrent dans la stratégie prudente du management.

Le portefeuille immobilier se compose actuellement de biens situés en Belgique, principalement en région wallonne et plus particulièrement à Liège.

Immo Moury est attentive à la qualité technique des bâtiments, notamment à leur qualité architecturale, en matière de sécurité et en matière d'efficacité énergétique.

La sicafi a également pour objectif d'atteindre une taille critique suffisante pour améliorer la liquidité

de ses actions ainsi que de diversifier davantage son portefeuille.

Rappelons néanmoins que, au 31 mars 2011, la limite de 20 % de risque sur un seul ensemble immobilier prévue par l'article 39, §1<sup>er</sup> de l'AR du 7 décembre 2010 n'est pas respectée pour l'ensemble immobilier « Moury ». En date du 29 avril 2009, nous avons reçu une nouvelle dérogation de la CBFA (aujourd'hui FSMA) valable jusqu'au 30 juin 2011 moyennant le respect des conditions suivantes :

- Réduire le risque envers le groupe Moury sous le seuil de 20 % avant le 30 juin 2011 ;
- Jusqu'au 30 juin 2011, interdiction de céder ou acquérir un bien immobilier ou procéder à toute autre transaction ou acte qui conduirait à l'augmentation du pourcentage actuel du risque (immobilier et locatif) lié au groupe Moury.

Au 31 mars 2011, le risque de l'ensemble immobilier « Moury » en termes de juste valeur a été réduit sous la limite des 20 % et s'établit à 19,3 %. La limite de 20 % est cependant toujours dépassée en termes de revenus locatifs puisque le risque sur l'ensemble immobilier « Moury » s'élève à 26,8 %. Néanmoins, en fonction de la composition actuelle du portefeuille de la sicafi et des revenus locatifs qui en proviennent<sup>1</sup>, le gérant statutaire prévoit que ce dépassement du seuil de 20 % de l'ensemble immobilier « Moury » en termes de revenus sera résorbé à partir du 1<sup>er</sup> avril 2011.

Rappelons également que suite au départ d'un locataire en février 2010 et en fonction de la baisse des dividendes des titres des autres sicafi, les revenus locatifs de l'ensemble immobilier « Taxipost » ont cependant à nouveau dépassé, depuis le 31 mars 2010, la limite de 20 % visée à l'article 39 §1<sup>er</sup> de l'AR du 7 décembre 2010. Les revenus locatifs de l'ensemble immobilier « Taxipost » représentent 20,9 % des revenus locatifs de la sicafi au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2011 (contre 20,3 % au 31 mars 2010).

En fonction de la composition actuelle du portefeuille de la sicafi et des revenus locatifs qui en proviennent<sup>1</sup>, le gérant statutaire prévoit que, toutes autres choses restant égales par ailleurs, ce dépassement de l'ensemble immobilier « Taxipost » disparaîtra au 30 juin 2011<sup>2</sup> pour ensuite réapparaître à partir du 30 septembre 2011. En tout état de cause, ce dépassement prendra fin à l'échéance du premier des deux baux signés avec Taxipost, soit le 23 mars 2013.

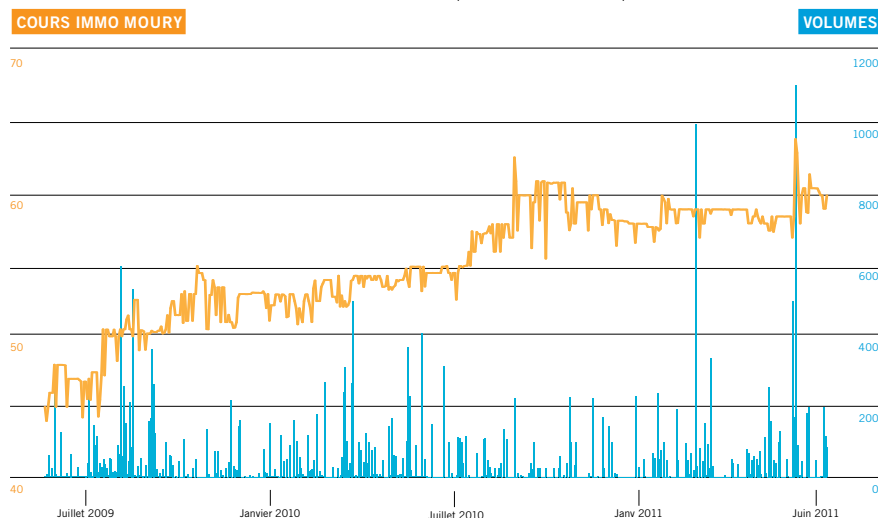
## Informations boursières



ISIN : BE0003893139  
 Marché : EURONEXT BRUXELLES - Euronext  
 Valeurs locales  
 Type : Actions - Action ordinaire - Double fixing  
 Compartiment : C (Small caps)

Au 31 mars 2010 la valeur nette d'inventaire est égale à € 53,89 contre un cours de bourse de € 54,00.

Au 31 mars 2011 la valeur nette d'inventaire est égale à € 51,90 contre un cours de bourse de € 58,01.



1 — Y compris les dividendes des titres Sicafi en portefeuille.

2 — En fonction de la mise en paiement de dividendes d'autres titres sicafi en portefeuille



# Rapport de gestion du gérant statutaire



# 1. Déclaration de gouvernement d'entreprise

## ADHÉSION AU CODE BELGE DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

La charte de gouvernance d'entreprise de la sicafi a été rédigée par le gérant statutaire sur base des recommandations du Code belge de gouvernance d'entreprise 2009. Cette Charte a été approuvée par le Conseil d'administration le 11 février 2010 et est en vigueur depuis son approbation. La charte est disponible sur notre site internet ([www.immomoury.com](http://www.immomoury.com)).

## DISPOSITIONS DU CODE AUXQUELLES LA SOCIÉTÉ NE S'EST PAS CONFORMÉE AU COURS DE L'EXERCICE QUI FAIT L'OBJET DU PRÉSENT RAPPORT

### DURÉE DES MANDATS DES ADMINISTRATEURS DU GÉRANT

Les administrateurs sont nommés pour six ans au plus conformément à l'article 12 des statuts du gérant et sont rééligibles. L'activité de la Société demande en effet la présence d'administrateurs expérimentés et la taille et l'organisation de la société requièrent une grande stabilité au sein du Conseil d'administration. Il est donc peu judicieux de raccourcir la durée des mandats d'administrateur à quatre ans comme stipulé dans le Code gouvernance d'entreprise.

### ÉVALUATION PAR LES ADMINISTRATEURS NON EXÉCUTIFS

En fonction de la stabilité du Conseil d'administration, de la taille limitée de la Sicafi et de son caractère familial, le Conseil d'administration n'a pas instauré, comme le stipule le code, de processus d'évaluation annuel par les administrateurs non exécutifs de leur interaction avec le management exécutif. Cette évaluation, effectuée sans la présence du CEO et des autres administrateurs exécutifs, est effectuée au même rythme que l'évaluation du fonctionnement du Conseil d'administration dans son ensemble (tous les trois ans).

## RÉUNIONS DU COMITÉ DE NOMINATION

En fonction de la stabilité du Conseil d'administration, le Comité de nomination ne se réunit pas formellement systématiquement deux fois par an comme stipulé par le Code, mais seulement une seule fois, sauf s'il estime que des réunions additionnelles s'avèrent nécessaires pour l'exécution de ses missions.

## RÉUNIONS DU COMITÉ DE RÉMUNÉRATION

En fonction du mode de rémunération des Administrateurs (jetons de présence) et du caractère stable de la structure de rémunération du gérant statutaire Moury Management SA (rémunération statutaire), le comité de rémunération ne se réunit pas formellement systématiquement deux fois par an comme stipulé par le Code, mais seulement une seule fois, sauf s'il estime que des réunions additionnelles s'avèrent nécessaires pour l'exécution de ses missions.

## PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DES SYSTÈMES DE CONTRÔLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES

### L'ORGANISATION DU CONTRÔLE INTERNE ET DE LA GESTION DES RISQUES

Compte tenu de la petite taille de la sicafi, du nombre très limité d'intervenants et de la forte implication directe et continue des dirigeants effectifs, l'organisation administrative et comptable existante est peu complexe et les canaux de communication sont très simples et très courts. Le Conseil d'administration du gérant statutaire n'a donc pas jugé utile de mettre en place la fonction de contrôleur interne.

La gestion des risques et le respect des procédures sont directement effectués par les dirigeants effectifs, assistés de la direction financière du gérant statutaire.

Toute décision impliquant un risque important et significatif est prise en concertation avec le Conseil d'administration du gérant statutaire.

Le contrôle interne en matière d'information financière et comptable au sein de la Sicafi repose sur les éléments suivants :

- respect des règles et principes comptables applicables
- communication des informations financières de la Sicafi
- reporting trimestriel et budget régulièrement mis à jour

### INFORMATIONS SUR LES RISQUES

Tout investissement dans des valeurs mobilières comporte, par essence, des risques. L'objectif d'Immo Moury est de gérer au mieux ces risques afin de générer des revenus stables et récurrents. Les principaux facteurs de risques auxquels Immo Moury est confrontée font l'objet d'un suivi régulier tant par le management que par le Conseil d'administration du gérant statutaire, qui ont déterminé des politiques prudentes en la matière et qui continuent régulièrement à les adapter si nécessaires. Les principaux risques auxquels Immo Moury est confrontée sont les suivants :

#### RISQUES AFFÉRENTS AUX INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS

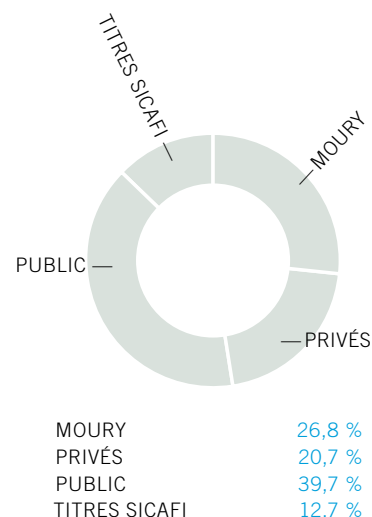
Ces risques consistent en :

1. le risque économique, y compris le risque lié à la variation de la juste valeur des immeubles de placement et des titres de sicafi (risque de chômage immobilier en fonction de l'offre et de la demande sur le marché immobilier, risques liés à la diversification commerciale, géographique et sectorielle, diminution du cours de bourse des titres d'autres sicafi en portefeuille...)
2. le risque afférent aux revenus locatifs (risque de la perte de revenus locatifs liée au départ de locataires, risque de défaillance financière des locataires, risque lié au montant des dividendes octroyés par les sicafi dont Immo Moury détient des titres dans son portefeuille, ainsi que des moments auxquels ces dividendes octroyés seront mis en paiement).

3. le risque de sinistre et de dégradation (risque de devoir supporter les conséquences financières liées à la survenance d'un sinistre majeur, risque de dépréciation de ses immeubles à la suite de l'usure résultant de leur utilisation par ses locataires...)<sup>1</sup>, et
4. les risques liés à l'évolution de la réglementation en vigueur (réglementation en matière environnementale, urbanistique, de politique de mobilité et de développement durable, risque lié aux contraintes nouvelles en ce qui concerne la possibilité de louer des immeubles et de renouveler certains permis...)

Au 31 mars 2011, la diversification de la source des « revenus locatifs » peut être détaillée comme suit :

#### DIVERSIFICATION DE LA SOURCE DES REVENUS LOCATIFS



1 — Le risque de sinistre est couvert par des compagnies d'assurance qui couvrent également le chômage immobilier en cas de sinistre.

## ENSEMBLE IMMOBILIER « MOURY »

Pour rappel, les sociétés locataires auxquelles il est fait référence sous le titre « Moury » concernent les sociétés liées au Groupe Moury-Construct et jouissent d'une santé financière avérée (réalisation de bénéfices conséquents et surcapitalisation) et d'une indépendance financière incontestable les unes par rapport aux autres (absence de prêts intra-groupe, absence de convention de compte courant entre elles, absence de garantie, aval ou autre cautions bancaires) de sorte que les éventuelles difficultés rencontrées par l'une d'entre elles n'entraîneront pas d'obligations financières (garanties et autre) dans le chef des autres sociétés du groupe. Il en résulte qu'un éventuel défaut d'une des sociétés ne devrait pas entraîner de défaut dans le chef des autres sociétés du groupe.

La limite de 20 % de risque sur un seul ensemble immobilier prévue par l'article 39, §1<sup>er</sup> de l'AR du 7 décembre 2010 n'est actuellement pas respectée pour l'ensemble immobilier « Moury ». En date du 29 avril 2009, nous avons reçu une nouvelle dérogation de la CBFA (aujourd'hui FSMA) valable jusqu'au 30 juin 2011 moyennant le respect des conditions suivantes :

- Réduire le risque envers le groupe Moury sous le seuil de 20 % avant le 30 juin 2011 ;
- Jusqu'au 30 juin 2011, interdiction de céder ou acquérir un bien immobilier ou procéder à toute autre transaction ou acte qui conduirait à l'augmentation du pourcentage actuel du risque (immobilier et locatif) lié au groupe Moury.

Au 31 mars 2011, le risque de l'ensemble immobilier « Moury » en termes de juste valeur a été réduit sous la limite des 20 % et s'établit à 19,3 %. La limite de 20 % est cependant toujours dépassée en termes de revenus locatifs puisque le risque sur l'ensemble immobilier « Moury » s'élève à 26,8 %. Néanmoins, en fonction de la composition actuelle du portefeuille de la sicafi et des revenus locatifs qui en proviennent<sup>1</sup>, le gérant statutaire prévoit que ce dépassement du seuil de 20 % de l'ensemble immobilier « Moury » en termes de revenus sera résorbé à partir du 1<sup>er</sup> avril 2011.

## ENSEMBLE IMMOBILIER « TAXIPOST »

Pour rappel, une première dérogation à la limite de 20 % de risque sur un seul ensemble immobilier prévue par l'article 39, §1<sup>er</sup> de l'AR du 7 décembre 2010 a été accordée par la FSMA le 29 avril 2008 en application de l'ancien article 43, §3, 3<sup>ème</sup> tiret de l'AR du 10 avril 1995. Cette dérogation concernait le risque sur l'ensemble immobilier « Taxipost » et le dépassement de la limite de 20 % a été résorbé lors de l'exercice clôturé au 31 mars 2009.

Suite au départ d'un locataire en février 2010 et en fonction de la diminution du paiement des dividendes des titres des autres sicafi, les revenus locatifs de l'ensemble immobilier « Taxipost » ont cependant à nouveau dépassé, depuis le 31 mars 2010, la limite de 20 % visée à l'article 39 §1<sup>er</sup> de l'AR du 7 décembre 2010. Les revenus locatifs de l'ensemble immobilier « Taxipost » représentent 20,9 % des revenus locatifs de la sicafi au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2011 (contre 20,3 % au 31 mars 2010).

En fonction de la composition actuelle du portefeuille de la sicafi et des revenus locatifs qui en proviennent<sup>2</sup>, le gérant statutaire prévoit que, toutes autres choses restant égales par ailleurs, ce dépassement de l'ensemble immobilier « Taxipost » disparaîtra au 30 juin 2011<sup>3</sup> pour ensuite réapparaître à partir du 30 septembre 2011. En tout état de cause, ce dépassement prendra fin à l'échéance du premier des deux baux signés avec Taxipost, soit le 23 mars 2013.

## RISQUES ENVIRONNEMENTAUX EN MATIÈRE D'AMIANTE ET DE POLLUTION DES SOLS

Les risques environnementaux auxquels Immo Moury, en tant que propriétaire d'immeubles, est exposé sont principalement les risques de pollution du sol, les risques liés à la présence éventuelle de matériaux contenant de l'amiante, les risques liés à la présence de produits interdits en vertu des réglementations en vigueur tels que des transformateurs qui contiendraient des PCB, des groupes de froid contenant des CFC, etc.

Ces risques environnementaux, s'ils surviennent, pourraient avoir des conséquences financières relativement importantes pour Immo Moury (travaux de dépollution du sol, d'assainissement...).

À ce jour, Immo Moury n'a connaissance d'aucun litige, réclamation ou autre problème potentiel en matière environnementale et n'a jamais été confrontée à des problèmes similaires par le passé.

Précisons également que le risque de pollution des sols et de présence d'amiante est atténué par les déclarations effectuées et, en ce qui concerne la présence d'amiante, les garanties apportées par les Sociétés apporteurs du Groupe Moury ou leurs actionnaires dans le cadre des opérations de scissions partielles, de fusion et d'acquisitions d'immeubles :

- En matière de pollution des sols, les Sociétés apporteurs du Groupe Moury ou leurs actionnaires ont garanti à la Sicafi qu'à leur connaissance, l'usage des terrains, sols, sous-sols et immeubles bâtis transférés à la Sicafi n'a causé aucune pollution qui serait de nature à entraîner de quelconques obligations ou responsabilités dans le chef de la Sicafi. De plus,
- En matière d'amiante, les Sociétés apporteurs du Groupe Moury ou leurs actionnaires se sont engagées à l'égard de la Sicafi à prendre à leur charge les frais d'établissement d'un inventaire relatif à la présence d'amiante dans les immeubles si la Sicafi ou un de ses locataires en faisait la demande, ainsi que les coûts des éventuels travaux de désamiantage qui seraient requis par la réglementation applicable.

En dépit des déclarations et garanties précitées, il ne peut être exclu que, dans l'hypothèse où les engagements des Sociétés apporteurs du Groupe Moury ne paraîtraient pas suffisants, un recours soit fait contre la Sicafi qui pourrait, s'il se présentait, avoir des conséquences financières importantes mais actuellement impossibles à déterminer pour la Sicafi.

Au 31 mars 2011, les seules informations dont dispose la sicafi au sujet de la qualité des sols consiste en différents courriers de la Spaque qui indiquent soit que le terrain n'est pas repris sur la liste d'inventaire dressée par la Spaque (ce qui implique qu'il n'existe aucun élément connu relatif à une éventuelle pollution du sol), soit que, s'il existe un risque faible de pollution, la Spaque « ne dispose d'aucune donnée analytique permettant de se prononcer objectivement sur la qualité des sols ».

1—Y compris les dividendes des titres Sicafi en portefeuille.

2—Y compris les dividendes des titres Sicafi en portefeuille.

3—En fonction de la mise en paiement de dividendes d'autres titres sicafi en portefeuille.

## RISQUES LIÉS AU STATUT DE SICAFI

Les SICAFI sont soumises à une législation spécifique, et notamment à l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 (dit « l'Arrêté Royal Sicafi ») qui remplace l'AR du 10 avril 1995. La Société a mis en œuvre les actions nécessaires pour se conformer aux exigences formulées dans le nouvel Arrêté Royal.

La dérogation de la FSMA quant au dépassement de la limite de 20 % de risque sur l'ensemble immobilier « Moury » arrive à terme le 30 juin 2011. En fonction de la composition actuelle du portefeuille de la sicafi et des revenus locatifs qui en proviennent, le gérant statutaire prévoit que ce dépassement du seuil de 20 % de l'ensemble immobilier « Moury » sera résorbé à partir du 1<sup>er</sup> avril 2011.

Comme indiqué ci-dessus, les revenus locatifs de l'ensemble immobilier « Taxipost » dépassent depuis le 31 mars 2010 la limite de 20 % visée à l'article 39 §1<sup>er</sup> de l'AR du 7 décembre 2010. Les revenus locatifs de l'ensemble immobilier « Taxipost » représentent 20,9 % des revenus locatifs de la sicafi au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2011 (contre 20,3 % au 31 mars 2010). En fonction de la composition actuelle du portefeuille de la sicafi et des revenus locatifs qui en

proviennent, le gérant statutaire prévoit que, toutes autres choses restant égales par ailleurs, ce dépassement de l'ensemble immobilier « Taxipost » disparaîtra au 30 juin 2011 pour ensuite réapparaître à partir du 30 septembre 2011. En tout état de cause, ce dépassement prendra fin à l'échéance du premier des deux baux signés avec Taxipost, soit le 23 mars 2013.

## RISQUE CRÉDIT

Le risque crédit concerne essentiellement les locataires.

Hormis les baux soumis à la loi sur le bail de résidence principale, les baux relatifs aux immeubles sont payés trimestriellement par anticipation et sont indexés.

Pour atténuer le risque de défaillance financière de ses locataires, Immo Moury a mis en place une procédure stricte de suivi des paiements.

Le risque de défaillance financière ne se s'est pas matérialisé par des pertes ou des charges dans les comptes de la sicafi au 31 mars 2011.

## RISQUE DE FINANCEMENT ET DE TAUX D'INTÉRÊT

Au 31 mars 2011, le ratio d'endettement tel défini par l'AR du 7 décembre 2010 s'élève à 6,3 %. L'essentiel de l'endettement consiste en une dette de leasing financier dont les termes sont fixés jusqu'à l'échéance du contrat.

A l'exception de cette dette de leasing, Immo Moury finance actuellement ses activités avec sa trésorerie. Le risque de financement et de taux d'intérêt est donc extrêmement faible actuellement.

## RISQUE FINANCIER

Au 31 mars 2011, le risque financier concerne surtout la juste valeur des titres de sicafi en portefeuille qui sont cotées sur Euronext. L'évolution de la valeur de marché de ces titres de sicafi en portefeuille est disponible sur les sites internet officiels de ces sicafi.

## RISQUE DE CHANGE

Immo Moury n'est pas soumis au risque de change.

## INFORMATIONS RELATIVES A LA PUBLICITE DES PARTICIPATIONS IMPORTANTES ET INFORMATIONS RELATIVES A L'ARTICLE 34 DE L'ARRÊTÉ ROYAL DU 14 NOVEMBRE 2007

### STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT

La structure de l'actionnariat au 31 mars 2011 se présente comme suit :

	Nombre d'actions	Pourcentage
Famille Moury	247 154	60,84 %
Jacqueline Moury	186 093	45,80 %
Moury Management	1 000	0,25 %
Anne-Christelle Horion	30	0,007 %
Moury Finance SA	60 031	14,78 %
Actions propres	1 030	0,25 %
Actions propres Immo Moury	1 030	0,25 %
Public	158 103	38,91 %
Les Assurances Fédérales	40 000	9,84 %
Moury Construct <sup>1</sup>	965	0,23 %
Autres	117 138	28,83 %
<b>TOTAL</b>	<b>406 287</b>	<b>100,00 %</b>

Comme indiqué dans les statuts, les 406 287 actions représentant le capital de la s.c.a. Immo Moury sont toutes égales entre elles.

1 — Ces actions sont destinées à être échangées contre des coupons 22 de Moury Construct SA.

## ACTIONS PROPRES

Pour mémoire, lors de l'assemblée générale extraordinaire du 30 avril 2008, il a été décidé d'autoriser la SA Moury Management à acheter et/ou vendre des titres propres de la SCA Immo Moury.

Au 31 mars 2011, le portefeuille d'actions propres s'élève à 1 030 actions pour un total de € 51 milliers. Il n'y a eu aucune opération au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2011.

## INFORMATIONS DANS LE CADRE DE L'ARTICLE 34 DE L'AR DU 14 NOVEMBRE 2007 RELATIF AUX OBLIGATIONS DES ÉMETTEURS D'INSTRUMENTS FINANCIERS ADMIS A LA NÉGOCIATION SUR UN MARCHÉ RÉGLEMENTÉ

Les informations reprises ci-après constituent les explications sur les éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'acquisition sur les actions d'Immo Moury SCA, tels que visés dans l'article 34 de l'Arrêté Royal du 14 novembre 2007.

Le capital social s'élève à € 19 002 402,00 et est représenté par 406 287 actions, entièrement souscrites et libérées, sans désignation de valeur nominale. Il n'existe qu'une seule catégorie d'actions.

- Il n'y a pas de restrictions légales ou statutaires quant au transfert des titres.
- Il n'y a pas de détenteurs de titres disposant des droits de contrôle spéciaux.
- Il n'y a pas de système d'actionnariat du personnel.
- Il n'y a pas de restriction légale ou statutaire à l'exercice du droit de vote.
- À la connaissance de Immo Moury SCA, il n'y a pas d'accords formels entre actionnaires pouvant entraîner des restrictions au transfert des titres ou à l'exercice du droit de vote.

➤ Les règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'administration du gérant et à la modification des statuts de Immo Moury SCA sont celles reprises dans la législation applicable – en particulier le Code des sociétés et l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 – ainsi que dans les statuts de Immo Moury SCA. Ces statuts ne s'écartent pas des dispositions légales précitées.

➤ Conformément au point 2 de l'article 8 des statuts, le gérant est autorisé, pour une période de 5 ans à dater du 26 mai 2008, à augmenter en une ou plusieurs fois le capital à concurrence de maximum € 5 millions. Cette autorisation est renouvelable. Cette(ces) augmentation(s) de capital peu(ven)t être effectuée(s) par apport(s) en numéraire ou en nature.

➤ La sicafi peut acquérir ses propres actions en vertu d'une décision de l'assemblée générale prise en tenant compte des quorums de présence et de vote déterminés à l'article 559 du Code des Sociétés, moyennant communication de l'opération à la FSMA et conformément aux dispositions des articles 620 et suivants du Code des Sociétés. Le 30 avril 2008, l'assemblée générale extraordinaire a décidé d'autoriser le Gérant de la sicafi de procéder pendant une période de 18 mois prenant cours le jour de l'assemblée, à l'acquisition d'un maximum de dix pourcent (10 %) des actions, soit 40 628 actions de la sicafi<sup>1</sup>. Au 31 mars 2011, la sicafi détient 1 030 actions propres.

➤ Il n'y a pas d'accord important auquel Immo Moury SCA est partie et qui prennent effet, sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle dans le cadre d'une offre publique d'achat.

➤ Il n'y a pas d'accord entre Immo Moury SCA et les membres de son Conseil d'administration de son gérant ou de son personnel prévoyant le paiement d'indemnités en cas de démission ou de cessation d'activités à la suite d'une offre publique d'acquisition.

## DESCRIPTION DE LA COMPOSITION ET DU MODE DE FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE SES COMITÉS

### GÉRANT STATUTAIRE

Moury Management SA est l'associé commandité et gérant statutaire unique d'Immo Moury SCA.

Moury Management a pour objet exclusif la gestion de la Sicafi et n'exerce aucun autre mandat.

Le gérant a le pouvoir d'accomplir tous les actes nécessaires ou utiles à la réalisation de l'objet social de la Sicafi. Il peut conférer à tout mandataire tous pouvoirs spéciaux, restreints à certains actes ou à une série d'actes déterminés à l'exclusion de la gestion journalière et des pouvoirs qui lui sont réservés par le Code des sociétés et la Loi du 20 juillet 2004 ainsi que l'AR du 7 décembre 2010, relatif au sicaf immobilières. Il fixe également leur rémunération qui est imputée sur les frais de fonctionnement de la société de gérance. Il peut les révoquer en tout temps.

Le gérant rédige les documents contenant de l'information réglementée (rapports financiers annuels et semestriels, déclarations intermédiaires, communiqué de presse, etc.).

Le gérant désigne les experts conformément à l'article 6 de l'AR du 7 décembre 2010 relatif aux Sicafi.

### REPRÉSENTANT PERMANENT

Conformément à la loi, Immo Moury SCA a désigné un représentant permanent auprès de la Sicafi, chargé au nom et pour compte de Moury Management SA de mettre en œuvre les décisions prises par les organes compétents de Moury Management SA, c'est-à-dire par le Conseil d'administration. Le représentant permanent est Monsieur Georges Moury, administrateur-délégué à la gestion journalière.

1 — Suite à une modification du Code des Sociétés, le délai légal a été porté à cinq ans et le nombre maximum d'actions propres a été porté à 20 % des titres existants.



## CONSEIL D'ADMINISTRATION DU GÉRANT MOURY MANAGEMENT SA

### COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'administration doit être composé d'au moins trois administrateurs indépendants. Il doit en outre être composé d'une majorité d'administrateurs non exécutifs. Enfin, la moitié du Conseil d'administration doit être composée d'administrateurs non liés aux promoteurs.

Les administrateurs sont nommés pour six ans au plus conformément à l'article 12 des statuts du gérant et sont rééligibles. L'activité de la Société demande en effet la présence d'administrateurs expérimentés et la taille et l'organisation de la société requièrent une grande stabilité au sein du Conseil d'administration. Il est donc peu judicieux de raccourcir la durée des mandats d'administrateur à quatre ans comme stipulé dans le Code gouvernance d'entreprise.

Moury Management SA, gérant statutaire unique d'Immo Moury SCA, est représentée par son Conseil d'administration composé comme suit au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2011 :

Nom de l'administrateur	Fonction de l'administrateur	Critère d'indépendance	Période de fonction pendant l'exercice
WL Consulting s.p.r.l. représentée par Mr Willy Legros	Administrateur non exécutif (Président du Conseil)	Indépendant	Tout l'exercice
Mr Georges Moury <sup>1</sup>	Administrateur exécutif	Non indépendant	Tout l'exercice
Mr Gilles-Olivier Moury <sup>1</sup>	Administrateur exécutif	Non indépendant	Tout l'exercice
Mr Pierre-François Horion <sup>†</sup>	Administrateur non exécutif	Non indépendant	Jusqu'au 16 juillet 2010 <sup>2</sup>
Mr William Ancion	Administrateur non exécutif	Indépendant	Tout l'exercice
C Desseille s.c.a. représentée par Mr Claude Desseille	Administrateur non exécutif	Indépendant	Tout l'exercice

➔ La société WL Consulting SPRL, représentée par M. Willy Legros (gérant), administrateur non exécutif indépendant et président du Conseil d'administration.

Monsieur Willy Legros est Docteur en Sciences Appliquées de l'Université de Liège et professeur ordinaire à la Faculté des Sciences Appliquées. Il est l'ancien Recteur de l'Université de Liège.

Son mandat vient à échéance lors de l'assemblée générale ordinaire à tenir en 2013.

➔ Monsieur Georges Moury, administrateur exécutif non indépendant et délégué à la gestion journalière de la Sicafi. Il est le représentant permanent de Moury Management auprès de la Sicafi.

Monsieur Georges Moury est diplômé en Administration des affaires de l'Université de Liège en 1971.

Son mandat vient à échéance lors de l'assemblée générale ordinaire à tenir en 2013.

➔ Monsieur Gilles-Olivier Moury, administrateur exécutif non indépendant et délégué à la gestion journalière de la Sicafi.

Monsieur Gilles-Olivier Moury est diplômé en sciences de gestion de l'Université de Liège en 1998. Il a également participé à un 3e cycle en immobilier d'entreprise de l'École de Commerce Solvay et est titulaire d'un certificat universitaire en Normes IAS/IFRS.

Son mandat vient à échéance lors de l'assemblée générale ordinaire à tenir en 2013.

➔ Monsieur William Ancion, administrateur non exécutif indépendant depuis le 18 août 2009. Monsieur Ancion est docteur en droit de l'Université de Liège et licencié en sciences économiques de l'Université catholique de Louvain. Monsieur Ancion est également ancien député wallon, ancien ministre de la communauté française et de la région wallonne, et ancien premier échevin de la ville de Liège en charge des finances et de l'urbanisme.

Son mandat vient à échéance lors de l'assemblée générale ordinaire à tenir en 2013.

➔ La société C. Desseille SCA représentée par Monsieur Claude Desseille, administrateur non exécutif indépendant depuis le 16 décembre 2009. Monsieur Desseille est licencié en sciences actuarielles de l'Université Libre de Bruxelles et licencié en sciences mathématiques de l'Université de Liège. La SCA C. Desseille, dont le représentant permanent est Monsieur Desseille, est également Administrateur et Président du Comité d'audit et des risques du groupe Ethias. Monsieur Desseille a également été administrateur indépendant de la SN Brussels Airlines, Président du Conseil d'administration de Winterthur Europe SA, Président de l'Union des Entreprises de Bruxelles (BECI), et Vice Président du Conseil d'administration de Unibra SA. Son mandat vient à échéance lors de l'assemblée générale ordinaire à tenir en 2013.

1 — Dirigeant effectif.

2 — Monsieur Pierre-François Horion est décédé le 16 juillet 2010.

## FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'administration détermine les orientations et les valeurs, la stratégie et les politiques clés de la société. Il examine et approuve, préalablement à leur mise en œuvre, les opérations significatives de la société, et notamment ses orientations stratégiques, les acquisitions et cessions de participations financières et d'actifs significatives, susceptibles de modifier la structure de l'état de la situation financière. Il décide du niveau de risque que la société accepte de prendre.

Le Conseil d'administration vise le succès à long terme de la société en assurant le leadership entrepreneurial et en permettant l'évaluation et la gestion des risques.

Le Conseil d'administration se réunit chaque fois que l'intérêt de la société l'exige, notamment, au moment de l'établissement des comptes sociaux, tant annuels que semestriels, de la préparation des communiqués de presse ainsi qu'au moment des décisions stratégiques.

Au cours de l'exercice social écoulé, le Conseil d'administration de Moury Management SA s'est réuni formellement quatre fois.

ADMINISTRATEURS PRÉSENCE/NOMBRE DE SÉANCES	
WL Consulting SPRL	4/4
Monsieur Georges Moury	4/4
Monsieur Gilles-Olivier Moury	4/4
Monsieur Pierre-François Horion <sup>†</sup>	0/4
Monsieur William Ancion	4/4
C Desseille SCA	4/4

## MODE DE PRISE DE DECISION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Les décisions sont toujours prises à la majorité des voix émises par les membres du conseil. En cas d'égalité de voix, celle du Président est prépondérante.

Les membres du Conseil d'administration empêchés d'assister à une réunion peuvent se faire représenter par un autre membre du conseil, conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Les lettres, télécopies ou courriers électroniques donnant le mandat de vote sont annexés au procès verbal de la réunion du conseil à laquelle ils ont été produits.

Après chaque réunion, les délibérations sont constatées par des procès-verbaux signés par le président du Conseil d'administration et par la majorité des membres qui ont pris part à la délibération.

Les procès verbaux résument les discussions, précisent les décisions prises et indiquent, le cas échéant, les réserves émises par les administrateurs.

## COMITÉS

Le rôle des différents comités repris ci-dessous constitués par la Conseil d'administration est purement consultatif, la prise de décision finale demeurant de la compétence du Conseil d'administration.

Le Conseil d'administration rédige un Règlement d'Ordre Intérieur pour chaque Comité, qui en détaille le rôle, la composition et le fonctionnement.

Le Conseil d'administration prête une attention particulière à la composition de chacun de ces Comités. Il veille à ce que les membres de chaque Comité disposent des connaissances et qualités spécifiques nécessaires pour son fonctionnement optimal.

## COMITÉ DE NOMINATION

### COMPOSITION

Les membres du Comité de nomination sont nommés par le Conseil d'administration et peuvent être révoqués à tout moment par lui.

Le Comité de nomination est composé de trois administrateurs au minimum et, en tout cas, du Président du Conseil d'administration. La majorité des membres du Comité de nomination sont des administrateurs indépendants non exécutifs. Les membres sont la SPRL WL Consulting, représentée de façon permanente par Monsieur Willy Legros, Monsieur William Ancion et Monsieur Georges Moury. La durée du mandat d'un membre du Comité de nomination ne peut pas excéder la durée de son mandat d'administrateur.

### FONCTIONNEMENT

Les décisions sont prises à la majorité des voix émises par les membres du comité. En cas d'égalité de voix, celle du Président est prépondérante.

Le comité de nomination s'est réuni formellement une fois au cours de l'exercice.

MEMBRES DU COMITÉ PRÉSENCE/NOMBRE DE SÉANCES	
WL CONSULTING s.p.r.l	1/1
Pierre-François Horion <sup>†</sup>	0/1
Georges Moury	1/1
William Ancion	1/1

Le Comité de nomination est responsable de la sélection des candidats administrateurs et formule des recommandations au Conseil d'administration en ce qui concerne leur nomination. Il est également tenu d'informer le Conseil d'administration clairement et régulièrement des évolutions importantes relatives à l'exercice de ses propres tâches et responsabilités qui sont décrites de façon détaillée dans notre charte de corporate gouvernance.

Les membres du Comité de nomination ne sont pas rémunérés pour cette fonction.

## COMITÉ DE RÉMUNÉRATION

Les membres du Comité de rémunération sont nommés par le Conseil d'administration et peuvent être révoqués à tout moment par lui.

Le Comité de rémunération est composé de trois membres non exécutif du Conseil d'administration, dont une majorité d'indépendants, qui possède l'expertise nécessaire en matière de politique de rémunération.

La durée du mandat d'un membre du Comité de rémunération ne peut pas excéder la durée de son mandat d'administrateur.

Sans préjudice des missions légales du conseil d'administration, le comité de rémunération est au moins chargé des missions suivantes :

- Formuler des propositions au Conseil d'administration sur la politique de rémunération des administrateurs, des autres dirigeants et des délégués à la gestion journalière et, s'il y a lieu, sur les propositions qui en découlent et qui doivent être soumises par le Conseil d'administration aux actionnaires ;
- Formuler des propositions au Conseil d'administration sur la rémunération individuelle des administrateurs, des autres dirigeants et des délégués à la gestion journalière, y compris la rémunération variable et les primes de prestations à long terme, liées ou non à des actions, octroyées sous forme d'options sur actions ou autres instruments financiers, et les indemnités de départ, et, s'il y a lieu, sur les propositions qui en découlent et qui doivent être soumises par le Conseil d'administration aux actionnaires ;

➤ préparer le rapport de rémunération qui est inséré par le Conseil d'administration dans la déclaration de Gouvernance d'entreprise;

➤ commenter le rapport de rémunération lors de l'assemblée générale annuelle des actionnaires.

Les membres du Comité de rémunération ne sont pas rémunérés pour cette fonction.

Le Comité de rémunération s'est réuni formellement une fois au cours de l'exercice.

MEMBRES DU COMITÉ PRÉSENCE/NOMBRE DE SÉANCES	
WL CONSULTING s.p.r.l	1/1
Pierre-François Horion <sup>1</sup>	0/1
William Ancion	1/1
C. Desseille SCA	0/1

Suite au décès de Monsieur Pierre-François Horion, la composition du Comité de rémunération ne respecte plus le Code belge de gouvernance d'entreprise. Le conseil d'administration a dès lors voté, sur proposition du Comité de nomination, la nomination de la société C. Desseille SCA représentée par Monsieur Claude Desseille comme membre du Comité de rémunération pour palier à cette faiblesse.

## COMITÉ D'AUDIT

En fonction de la taille de la société (Immo Moury répond à la définition de PME de la loi du 17 décembre 2008) et de son mode de gestion, le Conseil d'administration de Moury Management SA n'a pas constitué de Comité d'audit comme le permet la réglementation en vigueur pour les organismes de placement collectif.

Le Conseil d'administration effectue directement le suivi du processus d'élaboration de l'information financière et le suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques de la société.

## EFFICIENCE DU FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE SES COMITÉS

Le Conseil d'administration, le Comité de nomination et le Comité de rémunération répondent d'une évaluation périodique (tous les 3 ans) de sa propre efficacité en vue d'une amélioration continue de l'administration de la Société.

Les administrateurs apportent leur entière collaboration au Comité de nomination et éventuellement à d'autres personnes faisant partie de la Société ou non, chargées de l'évaluation des administrateurs afin de permettre une évaluation individuelle périodique.

Le Président du Conseil d'administration, et l'exercice de sa fonction au sein du Conseil d'administration, font également l'objet d'une évaluation.

Le Conseil d'administration évalue tous les trois ans le fonctionnement des Comités. Pour cette évaluation, il se base également sur les résultats de l'évaluation individuelle des administrateurs.

Le Comité de nomination présentera, le cas échéant, et éventuellement en accord avec des experts externes, un rapport concernant les points forts et les points faibles au Conseil d'administration et fera éventuellement une proposition de nomination de nouveaux administrateurs ou de non prorogation d'un mandat d'administrateur.

Le cas échéant, le Président du Conseil d'administration veille à ce que les nouveaux administrateurs reçoivent une formation initiale adéquate leur permettant de contribuer dans les meilleurs délais aux travaux du Conseil d'administration.

Les administrateurs mettent à jour leurs compétences et développent leur connaissance de la société en vue de remplir leur rôle dans le Conseil d'administration et dans les comités. Les ressources nécessaires au développement et à la mise à jour de ces connaissances et compétences sont mises à disposition par la société.

S'il échoue, les administrateurs ont accès à des conseils professionnels indépendants aux frais de la Société concernant des sujets relevant de leurs compétences, après que le Président du Conseil d'administration ait donné son accord sur le budget.

## AUTRES INTERVENANTS

### COMMISSAIRE

Le commissaire est chargé de la certification des comptes annuels d'Immo Moury SCA. Il est désigné, pour une période renouvelable de trois ans par l'assemblée générale parmi les membres de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises et doit être agréé par la FSMA. Sa rémunération est fixée par l'assemblée générale au moment de sa désignation.

Monsieur Jean-Louis Servais, membre de BDO International, dont les bureaux sont sis à 1380 Lasnes, Chaussée de Louvain 428, a vu son mandat de commissaire de la Sicafi Immo Moury SCA renouvelé pour une période de trois ans lors de l'assemblée générale du 25 août 2010. Monsieur Jean-Louis Servais est agréé par la FSMA.

Sa rémunération annuelle est fixée à € 7 900 HTVA, indexé annuellement.

Lors de l'exercice clôturé au 31 mars 2011, le commissaire n'a pas perçu d'autres honoraires que ses émoluments de commissaire.

## EXPERT IMMOBILIER

Conformément à l'article 6 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010, l'expert évalue à la fin de chaque exercice comptable l'ensemble des immeubles de la Sicafi immobilière et de ses filiales. L'évaluation constitue la valeur comptable des immeubles reprise dans l'état de la situation financière. En outre, à la fin de chacun des trois premiers trimestres, l'expert actualise l'évaluation globale effectuée à la fin de l'année précédente, en fonction de l'évolution du marché et des caractéristiques spécifiques des biens concernés.

La société Cushman & Wakefield VOF, dont les bureaux sont établis à 1000 Bruxelles, avenue des Arts 58 B7, représentée par Mr Eric Van Dyck et Kris Peetermans, a été désignée en qualité d'expert immobilier agréé par la FSMA pour procéder à l'évaluation des Immeubles.

Sa rémunération a été calculée comme suit au cours de l'exercice clôturé le 31 mars 2011<sup>1</sup> :

- Première évaluation : € 7,60 pour € 10 000 HTVA de la valeur réelle selon les normes IFRS en vigueur, à négocier au cas par cas suivant le type d'immeuble, sa situation locative, sa localisation, avec un minimum de € 1 500 HTVA par immeuble.
- Réévaluations trimestrielles et annuelles obligatoires du patrimoine de la Sicafi : € 7,60 pour € 100 000 HTVA de la valeur réelle selon les normes IFRS en vigueur, par réévaluation, avec un minimum de € 180 HTVA par réévaluation, par immeuble.

Chaque immeuble à acquérir ou à céder par la Sicafi immobilière (ou par une société dont elle a le contrôle) est évalué par l'expert avant que l'opération n'ait lieu. En vertu de l'AR du 7 décembre 2010 relatif aux sicafi, l'opération doit être effectuée à la valeur déterminée par l'expert lorsque la contrepartie est un promoteur de la Sicafi immobilière, le dépositaire ou toute société avec laquelle la Sicafi immobilière, le

<sup>1</sup> — La fixation de la rémunération de l'expert immobilier conformément à l'AR du 7 décembre 2010 est actuellement à l'étude et sera mise en place au cours de l'exercice.

dépositaire ou un promoteur sont liés ou ont un lien de participation, ou lorsqu'une des personnes susdites obtient un quelconque avantage à l'occasion de l'opération.

La rémunération totale de l'expert immobilier pour l'exercice clôturé au 31 mars 2011 est de € 14 223 HTVA.

#### BANQUE EN CHARGE DU SERVICE FINANCIER

La fonction de banque dépositaire est remplie par la Banque Degroof depuis le 21 octobre 2008. Ce choix a été approuvé par la FSMA en date du 20 octobre 2008.

La rémunération annuelle est une commission calculée comme suit : 0,05 % de la valeur des actifs, déterminée sur base de l'évaluation trimestrielle des actifs immobiliers effectuée par l'expert (en valeur d'investissement) et de la valeur comptable des autres actifs, avec un minimum annuel de € 10 000.

#### LIQUIDITY PROVIDER

Un contrat de liquidité a été signé avec KBC Securities afin d'améliorer la liquidité du titre Immo Moury.

#### RAPPORT DE RÉMUNÉRATION

##### POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION

##### GÉRANT STATUTAIRE

Le Gérant a droit à une rémunération statutaire fixée dans le respect de l'article 16 de l'AR du 7 décembre 2010 relatif aux sicafi et sera remboursé des frais directement liés à sa mission.

La rémunération du Gérant est indiquée dans les statuts de la Sicafi et consiste en - une partie fixe payable en douze mensualités, fixée à 110 000 EUR/an indexé et - une partie variable égale à deux centièmes (2/100èmes) d'un bénéfice de référence correspondant si un bénéfice a été réalisé, à cent nonante-huitième (100/98) du bénéfice de l'exercice avant impôts et après imputation de cette rémunération de l'exercice comptable concerné, en manière telle qu'après imputation de la rémunération dans les charges de la Sicafi, la partie variable de la rémunération afférente à l'exercice représente deux virgule zéro quatre pour cent (2,04 %) du montant du bénéfice de l'exercice avant impôts, tel qu'il est défini dans les comptes approuvés par l'assemblée générale de la Sicafi<sup>2</sup>.

La rémunération variable est due au 31 mars de l'exercice concerné, mais n'est payable qu'après l'approbation des comptes de l'exercice par l'assemblée générale.

Le calcul de la rémunération du gérant est soumis au contrôle du commissaire.

##### ADMINISTRATEURS DU GÉRANT STATUTAIRE

La rémunération des administrateurs consistent uniquement en des jetons de présence tel que détaillé ci-dessous.

##### DÉCLARATION SUR LA POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION DU CEO ET DES DIRIGEANTS EFFECTIFS DU GÉRANT STATUTAIRE MOURY MANAGEMENT S.A.

Conformément à l'AR du 7 décembre 2010, Monsieur Georges Moury, représentant permanent et administrateur-délégué, et Monsieur Gilles-Olivier Moury, administrateur-délégué, ont été désignés comme dirigeants effectifs.

La rémunération des administrateurs consistent uniquement en des jetons de présence tel que détaillé ci-dessous.

Le gérant n'envisage pas modifier la politique de rémunération des administrateurs non exécutifs pour les deux exercices sociaux suivants.

##### DÉCLARATION SUR LA POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS EXÉCUTIFS ET NON EXÉCUTIFS DU GÉRANT STATUTAIRE MOURY MANAGEMENT S.A.

La rémunération des administrateurs non exécutifs prend en compte leur rôle en tant qu'administrateur ordinaire, et leurs rôles spécifiques en qualité de président ou de membre d'autres comités, ainsi que les responsabilités en découlant et le temps consacré à leurs fonctions.

Les administrateurs non exécutifs ne reçoivent pas de rémunérations liées aux performances, telles que bonus ou formules d'intéressement à long terme, ni d'avantages en nature ou d'avantages liés à des plans de pension.

Les seules rémunérations perçues par les administrateurs non exécutifs consistent en des jetons de présence :

- de € 750 pour les membres du conseil d'administration
- de € 1 500 pour le président du conseil d'administration

Ces rémunérations sont inchangées par rapport à l'exercice précédent.

Les rémunérations dues aux administrateurs pour l'exercice écoulé sont détaillées comme suit :

Nom de l'administrateur	Fonction de l'administrateur	Jeton de présence dû
WL Consulting s.p.r.l. représentée par Mr Willy Legros	Administrateur non exécutif (Président du Conseil)	€ 6 000
Mr Georges Moury <sup>1</sup>	Administrateur exécutif	€ 3 000
Mr Gilles Olivier Moury <sup>1</sup>	Administrateur exécutif	€ 3 000
Mr Pierre François Horion <sup>†</sup>	Administrateur non exécutif	€ 0
Mr William Ancion	Administrateur non exécutif	€ 3 000
C. Desseille SCA. représentée par Monsieur Claude Desseille	Administrateur non exécutif	€ 3 000

##### INFORMATIONS SUR LES ACTIONS ET LES OPTIONS SUR ACTIONS

Il n'existe aucun type de paiement fondé sur des actions.

##### INFORMATIONS SUR LES INDEMNITÉS DE DÉPART

Il n'existe aucune disposition contractuelle relative aux indemnités de départ.

##### INFORMATIONS SUR LES DROITS DE RECOUVREMENT DE LA RÉMUNÉRATION VARIABLE

Il n'existe aucun droit octroyé quant au recouvrement de la rémunération variable attribuée sur base d'informations financières erronées.

1 — Dirigeant effectif

2 — La rémunération du gérant statutaire calculée conformément à l'AR du 7 décembre 2010 est à l'étude et sera approuvée au cours de l'année 2011.

## 2. Commentaires sur les activités de la Sicafi Immo Moury SCA

### CHIFFRES-CLÉS STATUTAIRES D'IMMO MOURY SCA

(en milliers d'EUR)	31 mars 2011	31 mars 2010
<b>PATRIMOINE</b>		
Juste valeur du portefeuille immobilier	17 260	15 450
Juste valeur du portefeuille titres SICAFI	3 828	4 274
<b>Total portefeuille</b>	<b>21 088</b>	<b>19 724</b>
Taux d'occupation des immeubles <sup>1</sup>	97,3%	98,5 %
Ratio d'endettement	6,3%	6,2 %
<b>COMPTE DE RÉSULTATS</b>		
Résultat locatif net	1 815	1 857
Résultat immobilier	1 746	1 809
<b>Résultat d'exploitation des immeubles</b>	<b>1 445</b>	<b>1 554</b>
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	1 320	1 434
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	-432	60
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>888</b>	<b>1 494</b>
Résultat financier	49	50
Impôts (-)	21	(1)
<b>Résultat de l'exercice</b>	<b>916</b>	<b>1 545</b>
<i>Autres éléments du résultat global</i>	<i>-298</i>	<i>769</i>
<b>Résultat global de l'exercice</b>	<b>618</b>	<b>2 314</b>
<i>Résultat net de l'exercice, hors variation de la juste valeur du portefeuille immobilier</i>	<i>1 348</i>	<i>1 485</i>
<b>BILAN</b>		
Total des actifs non courants	19 789	19 768
Total des actifs courants	2 669	3 531
<b>Total des actifs</b>	<b>22 458</b>	<b>23 300</b>
Total des capitaux propres	21 033	21 839
Total des passifs non courants	977	1 067
Total des passifs courants	448	394
<b>Total du passif</b>	<b>22 458</b>	<b>23 300</b>

### COMMENTAIRES SUR LES ACTIVITÉS DE LA SICAFI IMMO MOURY

#### PATRIMOINE

Au 31 mars 2011, le portefeuille global de la Sicafi Immo Moury SCA s'élève à € 21 088 milliers. La juste valeur du portefeuille en immeubles de placement<sup>2</sup> s'élève à € 17 260 milliers et la juste valeur des titres de Sicafi en portefeuille s'élève, selon les cours de bourse au 31 mars 2011, à € 3 828 milliers.

Au cours de l'exercice, la sicafi a vu son patrimoine s'agrandir suite à l'acquisition du centre d'affaires liégeois de la Deutsch Bank (juste valeur de € 1 930 milliers au 31 mars 2011) et d'un commerce au Sart-Tilman (juste valeur de € 140 milliers au 31 mars 2011). La sicafi a également cédé certains titres d'autres sicafi, ce qui explique essentiellement la baisse du portefeuille titres au 31 mars 2011.

Le taux d'occupation des immeubles reste élevé (97,3 %) et le ratio d'endettement reste à un niveau faible de 6,3 %.

Le portefeuille en immeubles de placement se compose désormais de quatorze immeubles pour une surface valorisable d'environ 34 324 m².

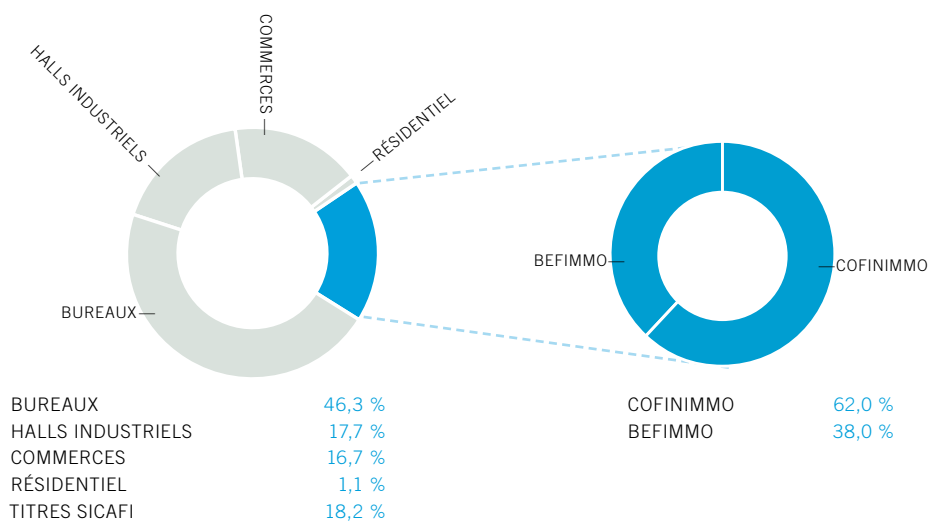
1 — Le taux d'occupation des immeubles est calculé comme le ratio entre les loyers effectivement perçus pour les surfaces louées au cours de l'exercice et le total des loyers disponibles du portefeuille immobilier.

2 — La juste valeur du portefeuille d'immeubles de placement est obtenue sur base du rapport d'évaluation préparé par le cabinet Cushman & Wakefield

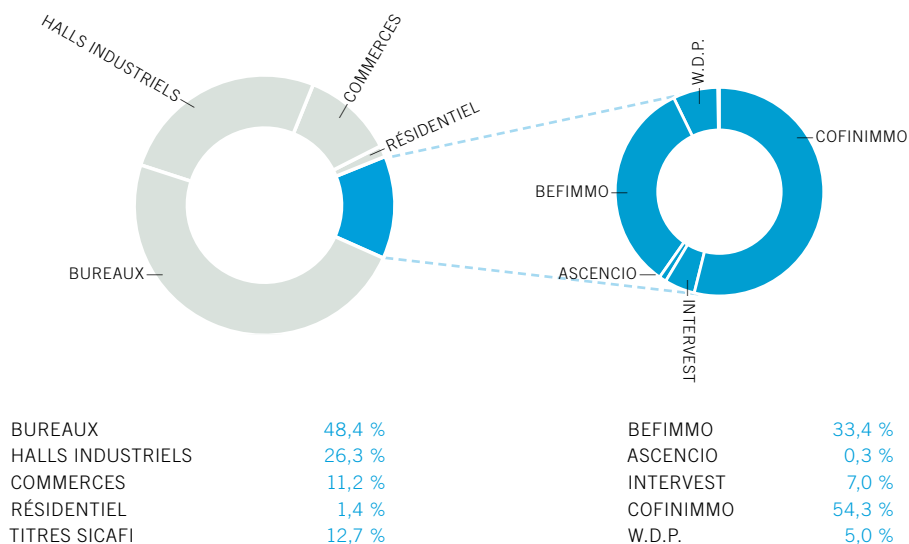


LA DIVERSIFICATION SECTORIELLE DU PORTEFEUILLE SE VENTILE COMME SUIVANT AU 31 MARS 2011 :

SUR BASE DE LA JUSTE VALEUR DU PORTEFEUILLE

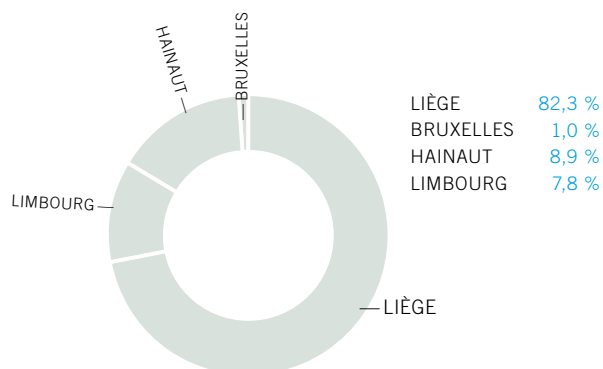


SUR BASE DES REVENUS LOCATIFS PERÇUS

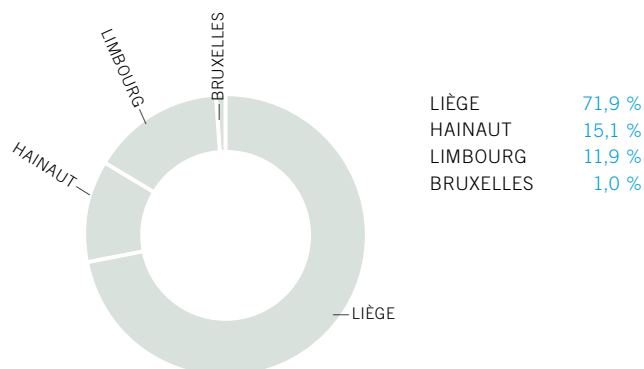


LA DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE (HORS TITRES SICAFI) SE VENTILE COMME SUIVANT AU 31 MARS 2011 :

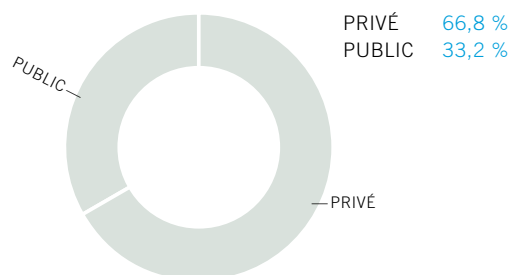
SUR BASE DE LA JUSTE VALEUR DU PORTEFEUILLE



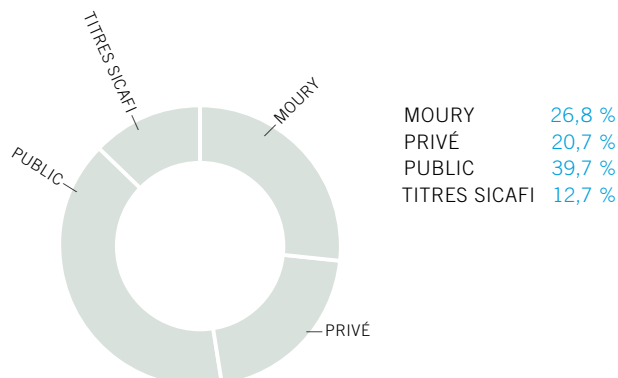
SUR BASE DES REVENUS LOCATIFS PERÇUS



SUR BASE DE LA JUSTE VALEUR DU PORTEFEUILLE



SUR BASE DES REVENUS LOCATIFS PERÇUS



### ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL ET SITUATION PATRIMONIALE

Le résultat locatif net au 31 mars 2011 est composé de revenus locatifs à hauteur de € 1 603 milliers (contre € 1 632 milliers lors de l'exercice clôturé au 31 mars 2010) et de dividendes des titres de sicafi en portefeuille qui ont été perçus au cours de l'exercice à hauteur de € 234 milliers<sup>1</sup> (contre € 244 milliers lors de l'exercice clôturé le 31 mars 2010).

La juste valeur du portefeuille des immeubles de placement enregistre une baisse nette de € 432 milliers par rapport à l'évaluation au 31 mars 2010. Cette baisse est essentiellement liée à (i) la baisse de la juste valeur de l'immeuble de Tongres suite à la réception du renon du locataire dont le bail a pris fin le 31 mars 2011, (ii) la baisse de la juste valeur des halls semi-industriels « Taxipost » de Milmort et de Courcelles en fonction de l'approche de la date de l'échéance des baux en cours, partiellement compensé essentiellement par (i) la hausse de la juste valeur de l'immeuble sis rue du Pot d'Or en fonction des travaux de rénovation et (ii) l'actualisation de la différence entre les loyers payés et les loyers de marchés jusqu'à la prochaine échéance pour toute une série d'immeubles de placement.

La juste valeur du portefeuille de titres sicafi diminue de € 446 milliers d'une part suite à la cession de titres WDP, Intervest Offices et Ascencio (leur juste valeur au 31 mars 2010 était de € 407 milliers) et, d'autre part, suite à la légère baisse des cours boursiers des titres restant en portefeuille à hauteur de € 39 milliers.

Les frais techniques s'élèvent à € 110 milliers au 31 mars 2011 (contre € 62 milliers au 31 mars 2010) en fonction des travaux de remise en état effectués au cours de l'exercice.

Les frais généraux de la société s'élèvent à € 126 milliers au 31 mars 2011 contre € 120 milliers lors de l'exercice précédent.

Les revenus financiers sont composés d'intérêts sur les placements de trésorerie et les valeurs disponibles ainsi que d'une plus value de € 113 milliers réalisée lors de la cession des titres WDP, Intervest Offices et Ascencio. Les charges financières sont composées de commissions financières, frais de banque,... Le résultat financier s'établit à € 49 milliers au 31 mars 2011 (contre € 50 milliers au 31 mars 2010). Pour rappel, le résultat financier au 31 mars 2010 avait été fortement influencé par la reprise de réduction de valeur sur les liquidités déposées auprès de Kaupthing Bank (€ 88 milliers).

En fonction de ce qui précède, la sicafi Immo Moury SCA réalise un résultat net de € 916 milliers au 31 mars 2011 (contre € 1 545 milliers au 31 mars 2010) et un résultat net hors variation de la juste valeur des immeubles de € 1 348 milliers en baisse de 9 % par rapport au résultat net hors variation de la juste valeur des immeubles de € 1 485 milliers au 31 mars 2010.

Les autres éléments du résultat global au 31 mars 2010 (+ € 769 milliers) provenaient exclusivement de la variation positive de la juste valeur des titres d'autres sicafi au cours de la période. Les autres éléments du résultat

global au 31 mars 2011 (- € 298 milliers) proviennent d'une part de l'impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement acquis au cours de l'exercice (centre d'affaires de la Deutsche Bank et commerce Marco Polo) à hauteur de € 259 milliers et, d'autre part, de la variation négative de la juste valeur des titres d'autres sicafi au cours de la période (€ 39 milliers).

La diminution des capitaux propres (€ -806 milliers) s'explique par (i) la variation négative de la juste valeur des titres d'autres Sicafi (€ - 39 milliers), (ii) la reprise de la variation de la juste valeur des titres d'autres sicafi cédés au cours de l'exercice (€ - 88 milliers), (iii) la hausse de la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placements (€ - 260 milliers) et (iv) par la mise en paiement du dividende 2009-2010 (€ -1 335 milliers), compensé par le résultat de l'exercice (€ + 916 milliers).

Le gérant statutaire propose dès lors de verser un dividende identique à celui de l'exercice précédent de € 3,29 brut par action, ce qui correspond à un rendement dividendaire brut de 5,7 % sur base du cours de bourse moyen de l'action Immo Moury au cours de l'exercice de € 57,40. Le payout s'établit en outre à 99,0 % du résultat net hors variation de la juste valeur des immeubles.

<sup>1</sup> — € 127 milliers concernent Cofinimmo SA, € 78 milliers concernent Befimmo SA, € 16 milliers concernent Intervest Offices SA, € 11 milliers concernent Warehouse Depauw et € 1 millier concernent Ascencio SCA.

### 3. Évènements significatifs de l'exercice

#### ACQUISITION DU CENTRE D'AFFAIRES DE LA DEUTSCHE BANK RUE DES URBANISTES À LIÈGE

Le 23 décembre 2010, le conseil d'administration de Moury Management SA, gérant statutaire unique de Immo Moury SCA, a annoncé la signature d'un compromis concernant l'acquisition du centre d'affaires de la Deutsche Bank SA rue des Urbanistes 2, à 4000 Liège (1048 m² de bureaux) et la signature avec Deutsche Bank SA d'un bail d'une durée de 12 ans ferme (dont le loyer, indexé annuellement, est garanti par la succursale belge de Deutsche Bank AG). L'acte d'acquisition a été passé le 31 mars 2011.

La valeur d'acquisition hors frais de l'immeuble s'élève à € 1845000.

Le bail commercial qui a été signé prend effet à partir du 1<sup>er</sup> avril 2011.

Pour plus d'information quant à cette acquisition, nous renvoyons au communiqué détaillé du 23 décembre 2010 disponible sur le site internet de la société ([www.immomoury.com](http://www.immomoury.com)).

#### ACQUISITION D'UN REZ-DE-CHAUSSÉE COMMERCIAL AU SART-TILMAN

Le 29 novembre 2010, le conseil d'administration de Moury Management SA, gérant statutaire unique de Immo Moury SCA, a annoncé l'existence d'un accord de principe quant à l'acquisition d'un commerce de 101 m² situé

rue du Sart-Tilman à Angleur en région liégeoise au prix de € 140000 hors frais. Un bail de 9 ans a été signé avec le locataire.

L'acte d'acquisition a été passé le 22 décembre 2010 et la sicafi perçoit les loyers de ce bien depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011.

Pour plus d'information quant à cette acquisition, nous renvoyons au communiqué détaillé du 29 novembre 2010 disponible sur le site internet de la société ([www.immomoury.com](http://www.immomoury.com)).

#### DÉPART DU LOCATAIRE ET CESSIION DU SITE DE TONGRES

Le 4 janvier 2011, la succursale Beerts Bouwwerken a communiqué son renon au bail concernant l'immeuble de Tongres. Le bail a dès lors pris fin le 31 mars 2011. En fonction du départ de ce locataire, notre expert immobilier a estimé que la juste valeur du bien devait être diminuée et portée à € 1340 milliers au 31 mars 2011, soit une baisse de € 430 milliers par rapport à la juste valeur au 31 mars 2010.

Suite au départ du locataire, le Conseil d'administration de Moury Management SA, gérant statutaire unique de Immo Moury SCA, a décidé de céder l'immeuble de Tongres et a annoncé, le 22 mars 2011, la signature d'un compromis de vente avec la NV Bouwbedrijf Meekers au prix de € 1300 milliers.

L'acte authentique sera passé au cours du second trimestre 2011.

#### ARRIVÉE DE NOUVEAUX LOCATAIRES

Le 1<sup>er</sup> juillet 2010, l'ASBL EDIT a signé une convention de bail de 6 ans ferme d'une aile du bâtiment sis rue du Moulin à Bressoux. Ce bâtiment est dès lors intégralement occupé depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2010.

Le 7 septembre 2010, un bail a été signé concernant l'appartement rénové de la rue Forgeur à Liège. Le nouveau locataire occupe le bien depuis le 1<sup>er</sup> novembre 2010.

Le 18 et 25 février 2011, deux baux pour les deux appartements rénovés du 3<sup>e</sup> étage de l'immeuble sis rue du Pot d'or ont été signés. Les nouveaux locataires occupent les biens depuis le 1<sup>er</sup> mars 2011.

#### CESSION DE TITRES D'AUTRES SICAFI

Conformément à la décision du Conseil d'administration du 23 novembre 2010, la sicafi Immo Moury a cédé, début 2011, une partie des titres d'autres sicafi repris dans le portefeuille immobilier.

Le montant de la vente s'élève à € 431 milliers et a généré une plus value de € 113 milliers calculée conformément à l'IAS 39§55 b.

Le détail des transactions de vente effectuées est le suivant :

Nom de la Sicafi	Quantité des titres cédés (en unité)	Prix de la cession par action (en €)	Prix de la cession (en milliers d'€)	Prix d'acquisition des titres vendus (en milliers d'€)	Résultat de la cession (en milliers d'€)
Ascencio	157	42,99	7	7	0
Intervest Offices	9000	23,70	213	170	43
WDP	5333	39,53	211	141	69
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>431</b>	<b>318</b>	<b>113</b>

Nom de la Sicafi	Quantité de titres détenus (en unité)	Valeur d'acquisition (en milliers d'€)	Juste valeur des titres (en milliers d'€ - au 31 03 2011)	Plus ou moins values latentes (en milliers d'€)
Cofinimmo	23000	2210	2375	165
Befimmo	23572	1352	1453	101
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>3562</b>	<b>3828</b>	<b>266</b>

## DÉROGATIONS À L'ARRÊTÉ ROYAL DU 7 DÉCEMBRE 2010

### ENSEMBLE IMMOBILIER « MOURY »

Pour rappel, les sociétés locataires auxquelles il est fait référence sous le titre « Moury » concernent les sociétés liées au Groupe Moury Construct et jouissent d'une santé financière avérée (réalisation de bénéfices conséquents et surcapitalisation) et d'une indépendance financière incontestable les unes par rapport aux autres (absence de prêts intra-groupe, absence de convention de compte courant entre elles, absence de garantie, aval ou autre cautions bancaires) de sorte que les éventuelles difficultés rencontrées par l'une d'entre elles n'entraîneront pas d'obligations financières (garanties et autre) dans le chef des autres sociétés du groupe. Il en résulte qu'un éventuel défaut d'une des sociétés ne devrait pas entraîner de défaut dans le chef des autres sociétés du groupe.

La limite de 20 % de risque sur un seul ensemble immobilier prévue par l'article 39, §1<sup>er</sup> de l'AR du 7 décembre 2010 n'est actuellement pas respectée pour l'ensemble immobilier « Moury ». En date du 29 avril 2009, nous avons reçu une nouvelle dérogation de la CBFA (aujourd'hui FSMA) valable jusqu'au 30 juin 2011 moyennant le respect des conditions suivantes :

- Réduire le risque envers le groupe Moury sous le seuil de 20 % avant le 30 juin 2011 ;
- Jusqu'au 30 juin 2011, interdiction de céder ou acquérir un bien immobilier ou procéder à toute autre transaction ou acte qui conduirait à l'augmentation du pourcentage actuel du risque (immobilier et locatif) lié au groupe Moury.

Au 31 mars 2011, le risque de l'ensemble immobilier « Moury » en termes de juste valeur a été réduit sous la limite des 20 % et s'établit à 19,3 %. La limite de 20 % est cependant toujours dépassée en termes de revenus locatifs puisque le risque sur l'ensemble immobilier « Moury » s'élève à 26,8 %. Néanmoins,

en fonction de la composition actuelle du portefeuille de la sicafi et des revenus locatifs qui en proviennent<sup>1</sup>, le gérant statutaire prévoit que ce dépassement du seuil de 20 % de l'ensemble immobilier « Moury » en termes de revenus sera résorbé à partir du 1<sup>er</sup> avril 2011.

### ENSEMBLE IMMOBILIER « TAXIPOST »

Pour rappel, une première dérogation à la limite de 20 % de risque sur un seul ensemble immobilier prévue par l'article 39, §1<sup>er</sup> de l'AR du 7 décembre 2010 a été accordée par la FSMA le 29 avril 2008 en application de l'ancien article 43, §3, 3<sup>ème</sup> tiret de l'AR du 10 avril 1995. Cette dérogation concernait le risque sur l'ensemble immobilier « Taxipost » et le dépassement de la limite de 20 % a été résorbé lors de l'exercice clôturé au 31 mars 2009.

Suite au départ d'un locataire en février 2010 et en fonction de la diminution du paiement des dividendes des titres des autres sicafi, les revenus locatifs de l'ensemble immobilier « Taxipost » ont cependant à nouveau dépassé, depuis le 31 mars 2010, la limite de 20 % visée à l'article 39 §1<sup>er</sup> de l'AR du 7 décembre 2010. Les revenus locatifs de l'ensemble immobilier « Taxipost » représentent 20,9 % des revenus locatifs de la sicafi au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2011 (contre 20,3 % au 31 mars 2010).

En fonction de la composition actuelle du portefeuille de la sicafi et des revenus locatifs qui en proviennent<sup>1</sup>, le gérant statutaire prévoit que, toutes autres choses restant égales par ailleurs, ce dépassement de l'ensemble immobilier « Taxipost » disparaîtra au 30 juin 2011<sup>2</sup> pour ensuite réapparaître à partir du 30 septembre 2011. En tout état de cause, ce dépassement prendra fin à l'échéance du premier des deux baux signés avec Taxipost, soit le 23 mars 2013.

## RÉNOVATIONS LOURDES D'IMMEUBLES

Au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2011, Immo Moury a entrepris la rénovation complète de l'appartement sis rue Forgeur à Liège, la rénovation complète et la transformation en deux appartements du 3<sup>ème</sup> étage de l'immeuble sis rue du Pot d'Or à Liège, et la transformation d'une aile du bâtiment sis rue du Moulin à Bressoux.

Au 31 mars 2011, le montant des travaux effectués s'élève à € 310 milliers. Ces investissements ont été activés à concurrence de € 257 milliers conformément aux règles d'évaluation de la société puisqu'ils ont été entrepris afin de développer la fonctionnalité des immeubles et/ou d'améliorer sensiblement leur confort, dans le but d'augmenter les loyers, donc la valeur locative estimée. Le solde des frais engagés a été pris en charge sous la rubrique « frais techniques ».

Les unités ainsi rénovées ont été louées et génèrent des revenus depuis la fin de l'année 2010.

## RENOUVELLEMENT DU MANDAT DU COMMISSAIRE

Sur proposition du Conseil d'administration, lors de l'Assemblée générale ordinaire du 25 août 2010, le mandat de commissaire de Monsieur Jean-Louis Servais, dont les bureaux sont sis à 1380 Lasnes, Chaussée de Louvain 428, a été renouvelé pour une période de trois ans. Monsieur Jean-Louis Servais est agréé par la FSMA. Les émoluments annuels du Commissaire sont fixés à € 7 900 hors TVA et sont indexés annuellement.

1 — Y compris les dividendes des titres Sicafi en portefeuille.

2 — En fonction de la mise en paiement de dividendes d'autres titres sicafi en portefeuille.

## 4. Prévention des conflits d'intérêts

Aucune opération ou décision visée par l'article 524 du code des sociétés et par l'article 18 de l'AR du 7 décembre 2010 n'a eu lieu au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2011.

## 5. Proposition d'affectation du résultat

Le Conseil d'administration du gérant statutaire de la sicafi Immo Moury SCA propose à l'Assemblée Générale d'approuver les comptes annuels au 31 mars 2011, d'affecter le résultat

tel que présenté dans le tableau ci-dessous et de distribuer des dividendes de € 3,29 € brut, soit € 2,80 net par action.

La proposition d'affectation des résultats établie selon l'AR du 7 décembre 2010 est la suivante :

	31 mars 2011	31 mars 2010
En milliers d'EUR		
<b>A. Résultat net</b>	<b>916</b>	<b>1 545</b>
<b>B. Transfert aux/des réserves (-/+)</b>	<b>419</b>	<b>-210</b>
1. Transfert à/de la réserve du solde (positif ou négatif) des variations de juste valeur des biens immobiliers (-/+)	-88	0
- exercice comptable	0	0
- exercices antérieurs	0	0
- réalisation de biens immobiliers	-88	0
2. Transfert à/de la réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement (-/+)	0	0
10. Transfert aux/des autres réserves (-/+)	105	0
11. Transfert au/du résultat reporté des exercices antérieurs (-/+)	402	-210
<b>C. Rémunération du capital prévue à l'article 27, § 1<sup>er</sup>, al. 1<sup>er</sup></b>	<b>247</b>	<b>1 198</b>
<b>D. Rémunération du capital - autre que C</b>	<b>1 088</b>	<b>137</b>

Le dividende net par action de € 2,80 sera payable à partir du 30 septembre 2011 aux guichets de la BANQUE DEGROOF.

Les actionnaires pouvant prétendre à une exonération du précompte mobilier bénéficieront du dividende brut.



## 6. Schéma du calcul visé à l'art. 27§1<sup>er</sup> alinéa 6 de l'AR du 7 décembre 2010 (art. 617 du code des sociétés)

	31 mars 2011	31 mars 2010
En milliers d'EUR		
Actif net	-21 033	21 839
Distribution de dividendes	-1 335	-1 335
<b>Actif net après distribution</b>	<b>19 698</b>	<b>20 504</b>
Capital libéré ou, s'il est supérieur, capital appelé (+)	19 002	19 002
Primes d'émission indisponibles en vertu des statuts (+)		
Réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement (-)	-383	-123
Réserve du solde des variations de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente (+/-)	266	393
Réserve légale (+)	105	105
<b>Fonds propres non distribuables art.617 Code des Sociétés</b>	<b>18 991</b>	<b>19 377</b>
<b>Marge</b>	<b>707</b>	<b>1 126</b>

## 7. Événements postérieurs à la clôture

Sans objet.

## 8. Perspectives

A court terme, la sicafi a pour objectif de remettre en état les immeubles de placement actuellement inoccupés de sorte à trouver rapidement des preneurs. Des travaux de rénovation de ces biens ont déjà été entrepris ou sont en cours.

Immo Moury a pour objectif d'atteindre une taille critique suffisante pour améliorer la liquidité de ses actions ainsi que de diversifier son portefeuille, par une croissance interne ou externe.

Le portefeuille immobilier se compose actuellement d'immeubles de placement situés en Belgique, principalement en Région Wallonne et plus particulièrement à Liège. Afin d'assurer une diversification du portefeuille, Immo Moury envisage l'acquisition de commerces, bureaux et bâtiments semi-industriels sur l'ensemble du territoire belge. En fonction des opportunités, Immo Moury pourrait à titre accessoire envisager également des investissements dans des immeubles de logistique ou dans le secteur résidentiel.

L'exercice clôturé au 31 mars 2011 a été marqué par l'acquisition de deux immeubles de placement pour une valeur d'acquisition totale de € 1 985 milliers.

La sicafi dispose toujours de liquidités confortables ainsi que d'une capacité d'endettement très importante. Elle n'a cependant pas encore pu réaliser son plan d'investissement en fonction des caractéristiques des immeubles de placement dont elle a eu l'opportunité d'étudier l'acquisition.

Le management est toujours à l'étude de projets d'investissement et reste attentif à toutes formes d'opportunités qui pourraient se présenter et qui entrent dans sa stratégie.



# Rapport de l'expert immobilier

# 1. Mission de l'expert immobilier

La mission de l'expert immobilier consiste à déterminer la valeur de marché « hors frais », ou juste valeur, telle que définie par les normes IAS/IFRS, des immeubles de placement suivants :

Immeubles de placement (en milliers d'EUR)	Date de construction ou de rénovation de l'immeuble	Prix d'acquisition de l'immeuble en milliers d'EUR	Montant des loyers annuels perçus en milliers d'EUR	Juste valeur des immeubles au 31 mars 2011	Valeur assurée de l'immeuble en milliers d'EUR	Taux de couverture de l'assurance	Primes d'assurances au 31 mars 2011 en EUR	Taux d'occupation	Garantie bancaire en milliers d'EUR	Caution bancaire en milliers d'EUR
Commerces rue du Gay Village à Liège	1966	140	19	140	6 154 <sup>1</sup>	100 %	253	100 %	0	4
Halls rue du Gay Village à Liège	1965	720	78	710			4445	96,2 %	9	0
Halls semi-industriels à Alleur	1993	470	54	450	450	100 %	828	100 %	16	0
Appartement rue Forgeur	1975	180	10	220	4286 <sup>1</sup>	100 %	223	100 %	0	0
Appartements et commerces rue du Pot d'Or à Liège	1940 et 1976	2790	184	2950	2950	100 %	3653	97,1 %	71	10
Hall semi-industriel à Milmort	2004	1570	186	1450	1450	100 %	3504	100 %	0	0
Hall semi-industriel à Courcelles	2004	1400	194	1130	1130	100 %	2708	100 %	0	0
Bureaux et entrepôts rue du Moulin à Liège <sup>2</sup>	1968 et 1973	2610	281	2770	2770	100 %	4466	94,5 %	135	0
Bureaux et entrepôts rue du rond point à Gilly <sup>2</sup>	Antérieur à 1952	460	46	400	400	100 %	673	100 %	23	0
Bureaux Av. J Génicot à Bruxelles <sup>2</sup>	1970	190	17	180	1898 <sup>1</sup>	100 %	135	100 %	8	0
Bureaux et entrepôt à Tongres <sup>2,3</sup>	1975 et 1991	1620	189	1340	1340	100 %	2680	100 %	93	0
Bureaux av. des Tilleuls à Liège	1961	3260	341	3150	3200	100 %	2632	100 %	0	0
Commerce rue PJ Carpay à Liège	1959	300	31	300	1172	100 %	474	100 %	12	0
Commerce rue du Sart Tilman à Liège	2008	140	3	140	140	100 %	139	100 %	7	0
Centre d'affaires rue des Urbanistes à Liège	1907	1845	0	1930	1930	100 %	1353	100 %	125	0
<b>TOTAL DES IMMEUBLES DE PLACEMENT</b>		<b>17 695</b>	<b>1 604</b>	<b>17 260</b>	<b>46 310</b>		<b>28 166</b>	<b>97,3 %</b>	<b>520</b>	<b>14</b>

1 — La valeur assurée correspond à l'ensemble de l'immeuble et non pas à l'unité dont la sicafi est propriétaire.

2 — Dont les locataires principaux font partie du Groupe Moury

3 — Pour rappel, le bail a pris fin le 31 mars 2011 et un compromis de vente du site a été signé en mars 2011. Cet immeuble de placement est dès lors présenté au bilan en tant qu'actif détenu en vue de la vente.

## 2. Méthodes d'évaluation

Extrait du rapport de l'expert immobilier Cushman & Wakefield VOF au niveau de la méthode d'évaluation suivie au 31 mars 2011 :

« Notre valorisation est basée sur la valeur de marché et non pas sur le coût de remplacement.

La méthode d'évaluation utilisée est celle de la capitalisation des loyers de marché avec corrections pour tenir compte de tout élément pouvant venir influencer la valeur du bien tels que frais de chômage locatif, etc.

La première démarche consiste à déterminer les loyers de marché (LM) : nous analysons à quel niveau de prix les immeubles pourraient être loués demain dans le marché. Pour déterminer ces prix, nous nous basons sur nos données internes, les transactions en cours à l'heure actuelle dans le marché, tout en tenant compte des caractéristiques de la localisation, du site et du bâtiment. Nous avons fait une distinction entre les surfaces bureaux, commerciales, résidentiels et les parkings. Les valeurs données sont celles du moment, et ne tiennent donc pas compte d'une éventuelle augmentation des valeurs locatives à l'avenir.

La deuxième démarche consiste à évaluer à quel rendement un investisseur serait prêt à acheter chacun de ces biens. Nous obtenons ainsi la valeur de marché "acte en mains" avant corrections.

### CORRECTIONS POUR LES BUREAUX/ PROPRIÉTÉS RÉSIDENTIELLES

Nous calculons la différence entre le loyer payé et la VLE. Nous actualisons cette différence sur la période commençant à la date d'évaluation du bien et finissant à la prochaine date de possibilité de révision du loyer. Ces corrections sont négatives lorsque le locataire paie moins que la VLE et positives lorsqu'il paie plus. Corrections pour les propriétés commerciales

Si le loyer perçu est supérieur au loyer de marché, nous capitalisons le LM tout en tenant compte des cash flows excédentaires jusqu'à la prochaine date de rupture possible du bail.

Si le loyer est inférieur au loyer de marché, nous capitalisons un loyer à mi-chemin (60 %) entre le loyer perçu et le LM tout en tenant compte des cash flows déficitaires jusqu'à prochaine date de révision du loyer. Notre expérience du marché nous a démontré d'une manière générale qu'il n'était pas toujours aisé pour un propriétaire d'obtenir la valeur de marché à la prochaine révision possible des loyers et qu'un juge de paix tranchait généralement à 60 % de la différence.

Après avoir appliqué ces corrections, nous obtenons la valeur "acte en mains"<sup>1</sup> après corrections, de laquelle nous déduisons les droits d'enregistrement et les frais de notaire pour obtenir la valeur "hors frais".

Suivant la manière avec laquelle la propriété est transférée, l'acheteur du bien est soumis aux coûts de transfert suivants :

Transfert de part dans une compagnie immobilière : Il n'y a pas de coûts de transfert mais il est d'usage de déduire un pourcent la valeur de marché brute afin de tenir compte des différents coûts qui seront subis (partie légale et autres services professionnels) ;

Transfert d'une emphytéose : un impôt de 0,2 % est dû sur tous les paiements jusqu'à la fin du contrat ;

Transfert d'une propriété nouvellement construite : les constructions sont transférées avec une TVA de 21 % et le terrain avec une TVA de 12,5 % (10 % en Flandre). Une propriété est considérée comme nouvellement construite lorsqu'elle est transférée avant le 31 décembre de la deuxième année suivant la première occupation de la propriété. À la condition que ce délai ait été respecté, le vendeur pourra récupérer la TVA.

Transfert normal d'une propriété : 12,5 % ou 10 % (Flandre) de droits d'enregistrement + frais de notaire associé.

Nous renvoyons également aux règles d'évaluation de la sicafi pour plus de détails sur la méthode d'évaluation suivie par le bureau Cushman & Wakefield VOF.



# 3. Conclusions

Extrait du rapport de l'expert immobilier Cushman & Wakefield VOF au niveau de la conclusion de leur mission au 31 mars 2011 :

Cushman & Wakefield VOF, dont les bureaux sont établis avenue des Arts 56 à 1000 Bruxelles, Belgique;

Agissant en tant qu'évaluateur externe à la requête de :

Immo Moury sca  
Monsieur Moury  
Rue Sainte Marie 24  
4000 LIEGE

Ont déterminé au 31 mars 2011 la valeur de marché « hors frais », ou juste valeur, au sens des normes IAS/IFRS, des immeubles situés :

- Rue du Pot d'Or 9-11-13 à 4000 Liège
- Rue Paul-Joseph Carpay 26 à 4020 Liège (Bressoux)
- Rue du Gay Village à 4020 Liège (Jupille-sur-Meuse)
- Rue du Gay Village à 4020 Liège (Jupille-sur-Meuse)
- Rue Forgeur 6 à 4000 Liège
- Avenue des Tilleuls 62 à 4000 Liège
- Rue du Moulin 320 à 4020 Liège (Bressoux)
- Avenue Jules Génicot 18 à 1160 Bruxelles (Auderghem)
- Rue du Rond-Point 243 à 6060 Charleroi (Gilly)
- Beekweg 5 à 3700 Tongeren
- Avenue de l'Expansion à 4432 Ans (Alleur)
- Rue des Alouettes 80 à 4041 Herstal (Milmort)
- Avenue de Wallonie 60 à 6180 Courcelles
- Rue du Sart Tilman 382 à 4031 Liège (Angleur)
- Rue des Urbanistes 2 à 4000 Liège

La valeur de marché « hors frais », ou juste valeur, au sens des normes IAS/IFRS en l'état :

<b>17 260 000 EUR</b>
Dix-sept millions deux cent soixante mille euros
Rue du Pot d'Or : 2 950 000 EUR
Rue Paul-Joseph Carpay : 300 000 EUR
Rue du Gay Village : 710 000 EUR
Rue du Gay Village : 140 000 EUR
Rue Forgeur : 220 000 EUR
Avenue des Tilleuls : 3 150 000 EUR
Rue du Moulin : 2 770 000 EUR
Avenue Jules Génicot : 180 000 EUR
Rue du Rond-Point : 400 000 EUR
Beekweg : 1 340 000 EUR
Avenue de l'Expansion : 450 000 EUR
Rue des Alouettes : 1 450 000 EUR
Avenue de Wallonie : 1 130 000 EUR
Rue du Sart-Tilman : 140 000 EUR
Rue des Urbanistes : 1 930 000 EUR

Cushman & Wakefield

## 4. Commentaires de Cushman & Wakefield sur le marché immobilier actuel

### L'EXPANSION MODÉRÉE CONTINUE :

L'économie belge a connu une croissance de 2,1 % au cours de l'année 2010, dépassant la moyenne de la zone euro (1,7 %) sur la même période. La forte croissance qui a été enregistrée l'an dernier a permis au gouvernement de mettre en œuvre les mesures d'austérité budgétaires nécessaires dans le budget 2011 qui permettront de réduire le niveau élevé de la dette publique.

### L'ÉCONOMIE DOMESTIQUE EST OPTIMISTE :

L'économie domestique reste à un assez bon niveau au 1<sup>er</sup> trimestre 2011 en partie grâce à la confiance des consommateurs qui a augmenté de manière significative pour atteindre son niveau le plus haut depuis juin 2007. Les ménages belges sont de plus en plus optimistes quant à l'avenir de l'économie et ont une opinion positive à propos des tendances futures du marché du travail. Le taux de chômage et le nombre de postes vacants sont de retour à leur niveau d'avant crise.

### L'INFLATION CROISSANTE :

Le taux d'inflation en Belgique est en pleine croissance et a atteint son plus haut niveau depuis octobre 2008. En mars, l'inflation a augmenté de 3,52 % après l'augmentation de 3,39 % en février. Un des principaux moteurs de la hausse de l'inflation a été le prix de l'énergie qui a connu une croissance annuelle de 18 %. Il est prévu que l'inflation en Belgique reste supérieure à l'objectif de la zone euro (2 %) en 2011.

### CRISE POLITIQUE :

La Belgique est sans gouvernement depuis un an, ce qui est le record mondial de la plus longue crise politique des temps modernes. De nouvelles élections semblent de plus en plus probables, il risque d'en résulter des divisions plus profondes dans le pays. Si les partis politiques ne parviennent pas à un accord, un changement brutal de la confiance des investisseurs risque de compromettre les perspectives de croissance future.

### MESURES D'AUSTÉRITÉ EN 2011 :

En janvier, le gouvernement en affaire courante a établi le budget 2011, celui-ci comprend des mesures d'austérité visant à réduire le déficit du pays à moins de 4 % du PIB. Cela sera bénéfique pour le pays. La Belgique détient en effet le troisième rang en terme de dette/PIB dans la zone euro, mais aussi un des plus hauts taux d'épargne. Le nouveau budget semble avoir calmé les marchés financiers internationaux sur les possibles changements de la confiance des investisseurs.

### PERSPECTIVES :

Le PIB belge devrait continuer de croître à un taux de 2 % en 2011. Un changement structurel de la croissance est prévu avec une économie qui se réajuste vers une demande intérieure plus forte, qui s'éloignent d'une dépendance aux exportations. La reprise économique devrait se poursuivre en 2011 à un rythme relativement modéré.

#### MARCHÉ RETAIL À LIÈGE :

Très stable au cours des années, le secteur de commerce de détail « high street » au centre ville est de  $\pm 42\,000\text{ m}^2$ . Le centre de la ville de Liège consiste en 4 noyaux importants : le centre-ville, l'Outre-Meuse, le Longdoz, et la gare des Guillemins. Le centre-ville présente 1800 unités retail, la plupart du temps occupées par des magasins spécialisés dans les marchandises personnelles, et par des détaillants. On note également la présence des entreprises d'horeca, et des magasins de proximité. Le montant total d'unités retail dans la ville (1800) fait de Liège la quatrième ville dans le pays en termes d'équipement retail. Le secteur High streets (Vinave d'île, Pont d'île et le début du Pot d'Or) présente un faible taux de vacance et les loyers sont stables. La crise n'a que peu affecté les emplacements « primes », ce qui a eu pour effet d'accentuer la différence entre les emplacements « primes » et secondaires, qui eux ont beaucoup souffert. Les établissements situés dans les zones secondaires commencent seulement à retrouver une activité stable mais encore faible ce qui se reflète dans un taux de vacance encore élevé.

#### MARCHÉ SEMI-INDUSTRIEL À LIÈGE :

Liège a toujours été un endroit stratégique pour le marché semi-industriel. À la croisée des routes joignant Paris, Bruxelles, Cologne, Maastricht ou encore le Luxembourg, la ville de Liège s'est équipée d'un pôle semi-industriel important et se développe toujours plus avec l'accroissement du trafic à l'aéroport de Bierset, numéro 2 en Belgique et fort probablement numéro 1 dans les années à venir, ou encore le projet Trimodal de Trilogiport (150 000  $\text{m}^2$  d'entrepôts) qui deviendrait le premier port intérieur européen en volume fret. À Liège les loyers de marchés sont assez faibles en comparaison au reste du pays (excepté la région de Charleroi) et aux autres zones stratégiques en Europe, de plus Liège dispose d'un grand stock de terrains développables alors que les autres zones stratégiques en Belgique sont en manque de terrains. Ces deux paramètres ainsi que l'excellente localisation de Liège au niveau Européen nous poussent à entrevoir une croissance du secteur industriel, logistique et semi industriel dans les années à venir qui amènera Liège à être un acteur incontournable sur ces trois marchés au niveau Européen.

#### MARCHÉ BUREAU À LIÈGE :

Peu de nouvelles promotions ont vu le jour ces dernières années dans le centre-ville de Liège. Le taux de vacance est faible pour les immeubles récents mais on remarque une augmentation de la vacance dans les immeubles de grade C. Cette constatation est générale sur le marché du bureau en Belgique. Les loyers sont donc assez stables, 80 – 90 EUR pour du grade B-C et 110-130 EUR pour les immeubles neufs et correctement équipés. Les rendements des bureaux bien loués et de grade A sont stables mais on constate une dégradation des immeubles plus anciens. Quelques projets sont en cours de gestation, ils amèneront à terme de meilleurs immeubles et devraient donc accentuer la différence entre les immeubles de grade A et les autres.

#### MARCHÉ RÉSIDENTIEL À LIÈGE :

Liège a toujours été une ville assez stable en ce qui concerne l'immobilier résidentiel. On n'a pas connu une explosion des prix comme à Bruxelles ou encore Anvers. Le marché ne présente pas de dépréciation particulière pour les appartements ni les maisons, on constate même une très faible augmentation du prix moyen au  $\text{m}^2$  par rapport à mars 2010 ( $\pm 1,8\%$  pour les appartements et  $2\%$  pour les maisons). Pour les biens hauts de gamme, un ralentissement de nouvelles promotions se fait sentir et les prix de ventes et loyers sont sous pression.



1 — Il s'agit des états financiers statutaires. Immo Moury prépare en effet uniquement des comptes statutaires depuis la fusion avec la NV Beheer Beerts en décembre 2008. Les chiffres indiqués peuvent présenter des différences liées aux arrondis.

# État du résultat global

En milliers d'EUR	Annexe	31 mars 2011	31 mars 2010
Revenus locatifs	5 et 6	1837	1877
Charges relatives à la location (-)	6	22	20
<b>RÉSULTAT LOCATIF NET</b>		<b>1815</b>	<b>1857</b>
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	7	106	115
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués (-)	8	187	163
Autres recettes et dépenses relatives à la location		11	
<b>RÉSULTAT IMMOBILIER</b>		<b>1746</b>	<b>1809</b>
Frais techniques	9	110	62
Frais commerciaux		15	14
Frais de gestion immobilière	10	136	147
Autres charges immobilières	11	38	32
<b>Charges immobilières (-)</b>		<b>300</b>	<b>255</b>
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES</b>		<b>1445</b>	<b>1554</b>
Frais généraux de la Société	12	126	120
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE</b>		<b>1320</b>	<b>1434</b>
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	13	-432	60
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>888</b>	<b>1494</b>
Revenus financiers		130	37
Charges d'intérêts (-)		67	67
Autres charges financières (-)		14	-80
<b>Résultat financier</b>	14	<b>49</b>	<b>50</b>
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔTS</b>		<b>937</b>	<b>1544</b>
Impôts des sociétés (-)	15	21	-1
<b>Impôts (-)</b>		<b>21</b>	<b>-1</b>
<b>RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE<sup>1</sup></b>		<b>916</b>	<b>1545</b>
<b>Autres éléments du résultat global</b>			
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	26	-259	0
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	19	-39	769
<b>RÉSULTAT GLOBAL DE L'EXERCICE<sup>1</sup></b>		<b>618</b>	<b>2314</b>
Nombre d'actions de base (et diluées) <sup>2</sup>	16	406 287	406 287
Résultat global de l'exercice, part du groupe, par action de base (et diluée) <sup>2,3</sup>	16	1,52	5,70

1 — « Part du groupe » car il n'y a pas d'intérêts minoritaires.

2 — Au 31 mars 2010 et au 31 mars 2011, il n'y a aucun effet diluant.

3 — Calculé sur base de la différence entre le nombre d'actions souscrites (406 287) et le nombre d'actions propres (1 030), soit 405 257 actions.

# ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

ACTIF (en milliers d'EUR)		Annexe	31 mars 2011	31 mars 2010
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>			19789	19768
Immobilisations incorporelles			0	0
Immeubles de placement	17		15920	15450
Autres immobilisations corporelles	18		34	38
Actifs financiers non courants	19		3835	4281
<b>ACTIFS COURANTS</b>			2669	3531
Actifs détenus en vue de la vente	20		1340	0
Actifs financiers courants			0	0
Créances de location-financement			0	0
Créances commerciales	21		143	15
Autres créances	22		0	8
Trésorerie et équivalents de trésorerie	23		1143	3474
Comptes de régularisation	24		42	35
<b>TOTAL ACTIF</b>			<b>22458</b>	<b>23300</b>
<b>PASSIF (en milliers d'EUR)</b>				
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			21033	21839
Capital	25		18997	18997
<b>RESERVES ET RESULTAT</b>			<b>2036</b>	<b>2842</b>
Réserve légale			105	105
Réserves disponibles			0	0
Réserves des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	26		-383	-123
Réserves pour actions propres achetées	25		-51	-51
Réserves du solde des variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers disponibles à la vente	19		266	393
<b>RESULTAT</b>			<b>2099</b>	<b>2518</b>
Résultat reporté exercices antérieurs			1183	974
Résultat net de l'exercice			916	1545
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			977	1067
Provisions			0	0
Dettes financières non courantes	27		977	1067
Autres passifs financiers non courants			0	0
Dettes commerciales et autres dettes non courantes			0	0
Autres passifs non courants			0	0
Passifs d'impôts différés			0	0
<b>PASSIFS COURANTS</b>			448	394
Provisions			0	0
Dettes financières courantes	27		91	86
Autres passifs financiers courants			0	0
Dettes commerciales et autres dettes courantes	28		346	297
Autres passifs courants			0	0
Comptes de régularisation	29		12	12
<b>TOTAL PASSIF</b>			<b>22458</b>	<b>23300</b>



# ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE

En milliers d'EUR	Annexe	31 mars 2011	31 mars 2010
Résultat de l'exercice		916	1 545
Impôts	15	21	-1
Amortissements	18	12	13
Pertes de valeur (liquidités auprès de Kaupthing Bank)		0	-88
Variation de la juste valeur des immeubles de placement (+/-)	17	432	-60
Autres résultats financiers		-49	381
Variation du fond de roulement		-78	336
<b>Flux de trésorerie des activités opérationnelles</b>		<b>1 253</b>	<b>1 783</b>
Impôts payés	15	-21	0
<b>Flux de trésorerie opérationnels nets</b>		<b>1 233</b>	<b>1 783</b>
Acquisition d'immeubles de placement	17	-1 985	0
Impact sur la juste valeur des frais de mutations	26	-259	0
Investissements sur immeubles de placement	17	-257	0
Acquisition de société immobilière		0	0
Acquisition d'immobilisations corporelles	18	-8	-2
Investissements nets dans des titres de Sicafi	19	0	-398
Cession de titres sicafi	19	319	0
<b>Flux de trésorerie d'investissement</b>		<b>-2 191</b>	<b>-400</b>
Augmentation de capital, nette de frais		0	0
Acquisition / cession d'actions propres		0	0
Dividende payé (hors actions propres)	30	-1 335	-1 335
Plus-value nette réalisées sur cession d'actifs financiers	14	113	0
Variation nette des lignes de crédits bancaires (+/-)		0	0
Variation nette des dettes de leasing (+/-)	27	-86	-81
Intérêts reçus	14	17	37
Intérêts payés	14	-81	-75
Autres		0	0
<b>Flux de trésorerie de financement</b>		<b>-1 372</b>	<b>-1 459</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE - TOTAUX DE LA PERIODE</b>		<b>-2 331</b>	<b>-76</b>
<b>Variation de trésorerie</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice		3 474	3 550
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		1 143	3 474
<b>FLUX DE TRESORERIE - TOTAUX DE LA PERIODE</b>		<b>-2 331</b>	<b>-76</b>

# ÉTAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

En milliers d'EUR	Capital	Frais d'augmentation de capital	Actions propres	Réserve légale	Réserves disponibles	Résultats reportés	Réserves liées aux frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	Réserves liées à la réévaluation de la juste valeur des actifs et passifs financiers	Total
<b>31 mars 2009</b>	<b>19 002</b>	<b>-5</b>	<b>-51</b>	<b>16</b>	<b>1 296</b>	<b>1 101</b>	<b>-123</b>	<b>-376</b>	<b>20 860</b>
Résultat de la période				89	-1 296	2 751			1 544
<i>Autres éléments du résultat global</i>									
Variation de la juste valeur des titres sicafi								769	769
Cessions de titres sicafi								-88	-88
<i>Résultat global de la période</i>	19 002	-5	-51	105	0	3 852	-123	393	23 173
Augmentation de Capital									0
Dividendes distribués						-1 335			-1 335
<b>31 mars 2010</b>	<b>19 002</b>	<b>-5</b>	<b>-51</b>	<b>105</b>	<b>0</b>	<b>2 518</b>	<b>-123</b>	<b>393</b>	<b>21 839</b>
Résultat de la période						916			916
<i>Autres éléments du résultat global</i>									
Variation de la juste valeur des titres sicafi								-39	-39
Cessions de titres sicafi								-88	-88
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutations estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement							-259		-259
<i>Résultat global de la période</i>	19 002	-5	-51	105	0	3 434	-383	266	22 369
Augmentation de Capital									0
Dividendes distribués						-1 335			-1 335
<b>31 mars 2011</b>	<b>19 002</b>	<b>-5</b>	<b>-51</b>	<b>105</b>	<b>0</b>	<b>2 099</b>	<b>-383</b>	<b>266</b>	<b>21 033</b>

# Annexes aux états financiers

## 1. IDENTIFICATION DE L'ENTREPRISE

Immo Moury SCA est une société de droit belge créée le 18 juillet 2007 dont le siège social est situé à 4000 Liège, Rue Sainte-Marie, 24, boîte 71, sous le numéro d'entreprise 0891 197 002.

Moury Management SA est l'associé commandité et gérant statutaire unique d'Immo Moury SCA.

Les états financiers au 31 mars 2011 ont été arrêtés par le Conseil d'administration du gérant statutaire, la SA Moury Management, du 25 mai 2011.

L'Assemblée générale ordinaire des actionnaires est statutairement prévue le 24 août 2011.

L'exercice social commence le 1<sup>er</sup> avril et se termine le 31 mars de chaque année.

## 2. DÉCLARATION DE CONFORMITÉ

Les états financiers consolidés ont été établis conformément aux normes internationales d'informations financières internationales (IFRS - International Financial Reporting Standards) telles qu'approuvées par l'Union européenne et applicables le 31 mars 2011.

## 3. RÉSUMÉ DES RÈGLES D'ÉVALUATION APPLICABLES AUX COMPTES STATUTAIRES

### 3.1. PRINCIPES DE PRÉPARATION DES ÉTATS FINANCIERS

Les états financiers de la société ont été établis selon le principe du coût historique, à l'exception des actifs et passifs suivants qui sont évalués à leur juste valeur : immeubles de placement, immeubles de placement détenus en vue de la vente, actifs financiers disponibles à la vente, actifs et passifs financiers détenus à des fins de couverture ou de transaction (notamment les produits dérivés).

Les états financiers sont présentés en milliers d'euros (EUR) et toutes les valeurs sont arrondies au millier le plus proche, sauf indication contraire. Les chiffres publiés peuvent présenter des différences liées aux arrondis.

### 3.2. RÉSUMÉ DES CHANGEMENTS DANS LES PRINCIPES COMPTABLES

Les principes comptables retenus au 31 mars 2011 sont les mêmes que ceux utilisés dans la préparation des états financiers pour l'exercice clos le 31 mars 2010, à l'exception de l'adoption de :

- ➔ IFRS 3 Regroupements d'entreprises (révisée en 2008) (applicable à la comptabilisation des regroupements d'entreprises pour lesquels la date de l'accord est à compter du commencement de la première période annuelle ouverte à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2009)
- ➔ Améliorations aux IFRS (2008-2009) (normalement applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010)
- ➔ Amendements à IFRS 1 Première adoption des IFRS – Exemptions additionnelles (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2010)
- ➔ Amendements à IFRS 1 Première adoption des IFRS – Exemptions liées à IFRS 7 (normalement applicables prospectivement pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010)
- ➔ Amendements à IFRS 2 Paiement fondé sur des actions (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010)

- ➔ Amendements à IFRS 8 Secteurs opérationnels (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010)
- ➔ Amendements à IAS 27 États financiers consolidés et individuels (révisée en 2008) (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2009)
- ➔ Amendements à IAS 32 Instruments financiers : Présentation – Classement des émissions de droits (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> février 2010)
- ➔ Amendements à IAS 39 Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation – Éléments de couverture éligibles (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2009)
- ➔ IFRIC 12 Accords de concession de services (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> avril 2009)
- ➔ IFRIC 16 Couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2009)
- ➔ IFRIC 17 Distribution d'actifs non monétaires aux propriétaires (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> novembre 2009)
- ➔ IFRIC 18 Transferts d'actifs provenant de clients (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> novembre 2009)
- ➔ IFRIC 19 éteindre des passifs financiers avec des instruments de capitaux propres (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2010)

L'adoption des modifications des normes et des interprétations listée ci-dessus est sans effet significatif sur les états financiers pour l'exercice clos le 31 mars 2011.

La sicafi n'a pas anticipé de normes et interprétations dont l'application n'est pas obligatoire au premier avril 2010 :

- ➔ IFRS 9 Instruments financiers (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013)
- ➔ Améliorations aux IFRS (2009-2010) (normalement applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011)
- ➔ Amendements à IFRS 1 Première adoption des IFRS – Forte hyperinflation et élimination des dates fixes pour les premiers adoptants (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2011)
- ➔ Amendements à IFRS 7 Instruments financiers : informations à fournir – Décomptabilisation (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2011)
- ➔ Amendements à IAS 12 Impôts sur le résultat – Impôt différé : Recouvrement de la valeur comptable d'un actif (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2012)
- ➔ Amendements à IAS 24 Informations relative aux parties liées (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011). Cette norme remplace IAS 24 Informations relative aux parties liées publié en 2003.
- ➔ IFRIC 19 Extinction de passifs financiers avec des instruments de capitaux propres (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2010)
- ➔ Amendements à IFRIC 14 IAS 19 – Le plafonnement d'un actif au titre des prestations définies, les obligations de financement minimum et leur interaction – Avances d'une obligation de financement minimum (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011)

Le processus de détermination des impacts potentiels de ces normes et interprétations sur les comptes de la sicafi est en cours.

### 3.3. RECOURS À DES ESTIMATIONS ET JUGEMENTS SIGNIFICATIFS

Dans le cadre de l'établissement de ses états financiers, la société est appelée à formuler un certain nombre de jugements significatifs dans l'application des méthodes comptables (comme par exemple la détermination de la juste valeur des immeubles de placement et de la classification des contrats de location, les provisions...) et à procéder à un certain nombre d'estimations (comme par exemple dans les tests de perte de valeur auxquels le goodwill est soumis). Pour formuler ces hypothèses, la direction peut se fonder sur son expérience, sur l'assistance de tiers (notamment les experts immobiliers) et sur d'autres facteurs jugés pertinents. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations. Le cas échéant, ces dernières sont régulièrement révisées et modifiées en conséquence.

### 3.4. PRINCIPES DE CONSOLIDATION – FILIALES

Toutes les entités dans lesquelles la sicafi détient de façon directe ou indirecte plus de la moitié des droits de votes ou a le pouvoir de contrôler l'exploitation, sont considérées comme filiales et entrent dans le périmètre de consolidation. Les filiales sont consolidées dès l'acquisition du pouvoir de contrôle et sortent du périmètre de consolidation le jour où le contrôle cesse d'exister.

Toutes les transactions, les soldes de comptes, y compris les résultats non réalisés entre sociétés du groupe, sont éliminés.

Au 31 mars 2010 et au 31 mars 2011, la sicafi n'a le contrôle d'aucune filiale et il n'y a dès lors pas lieu de préparer de comptes consolidés.

### 3.5. GOODWILL

L'excédent du coût du regroupement d'entreprises sur la part d'intérêt de l'acquéreur dans la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables comptabilisé en application de la norme IFRS 3 constitue un goodwill et est reconnu en tant qu'actif. Dans le cas où cet excédent est négatif, il est immédiatement comptabilisé en résultat. Après la comptabilisation initiale, le goodwill est évalué à son coût, diminué du cumul des éventuelles pertes de valeur.

### 3.6. IMMEUBLES DE PLACEMENT

Un immeuble de placement est un bien immobilier détenu pour en retirer des loyers et/ou en valoriser le capital et non pas pour la production ou la fourniture de biens ou de services, à des fins administratives ou pour le vendre dans le cadre de l'activité ordinaire.

### Comptabilisation initiale

#### VALEUR D'ACQUISITION

Les immeubles de placement sont initialement comptabilisés à leur valeur d'acquisition. Les commissions, les frais d'acte, les indemnités de remploi, les frais de mainlevée des financements des sociétés absorbées et autres frais liés à l'opération sont considérés comme faisant partie du prix d'acquisition et sont portés en compte à l'actif de l'état de la situation financière.

Les frais de notaire sont toutefois portés en déduction des fonds propres lorsque la transaction génère une augmentation de capital.

Les coûts d'audit et de consultation sont portés dans l'état du résultat global.

#### JUSTE VALEUR

Les immeubles en portefeuille ou qui entrent dans le portefeuille par acquisition à titre onéreux ou par voie d'apport sont valorisés à la juste valeur par un expert immobilier indépendant.

La juste valeur pour les immeubles de placement est calculée comme suit :

- ➔ Immeubles avec une valeur d'investissement supérieure à 2,5 millions € : La juste valeur = valeur d'investissement / (1 + taux moyen des frais de transaction communiqué par l'expert indépendant)
- ➔ Immeubles avec une valeur d'investissement inférieure à 2,5 millions € :
- ➔ Lorsque l'expert considère que l'immeuble peut être vendu à la découpe, la juste valeur est définie comme la valeur la plus faible entre la valeur d'investissement à la découpe / (1 + % de droits de mutation selon la Région où l'immeuble est situé) et la valeur d'investissement / (1 + taux moyen des frais de transaction communiqué par l'expert immobilier) ;
- ➔ Lorsque l'expert considère que l'immeuble ne peut pas être vendu à la découpe, la juste valeur est la valeur d'investissement / (1 + % de droits de mutation selon la Région où l'immeuble est situé).

Le taux moyen des frais de transaction est revu annuellement et adapté si nécessaire.

Les experts attestent des frais de mutation dans leurs rapports périodiques aux actionnaires.

## TRAITEMENT DES DIFFÉRENCES LORS DE L'ENTRÉE EN PORTEFEUILLE

Si l'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement déterminée par l'expert conduit à une valeur différente de la valeur d'acquisition telle que définie ci-dessus, la différence provenant des droits de mutation payés est comptabilisée directement en fonds propres (« Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement ») et la différence provenant de la variation de la juste valeur des immeubles est comptabilisée dans l'état du résultat global « Variation de la juste valeur des immeubles de placement ».

### COMPTABILISATION DES TRAVAUX (DÉPENSES ULTÉRIEURES)

Les travaux sur immeubles qui sont à charge de la sicafi sont traités comptablement de deux manières distinctes selon leur nature. Les dépenses relatives aux travaux d'entretien et de réparation qui n'ajoutent pas de fonctionnalité supplémentaire ni ne rehaussent le niveau de confort de l'immeuble sont comptabilisées en charges. Sont par contre portés à l'actif de l'état de la situation financière les frais relatifs à deux types de travaux :

- ➔ Les rénovations lourdes : celles-ci consistent en une reconstruction quasi complète de l'immeuble avec, le plus souvent, une réutilisation du gros œuvre existant et l'application des techniques du bâtiment les plus modernes. Au terme d'une telle rénovation lourde, l'immeuble peut être considéré comme neuf et il est repris comme tel dans les présentations du patrimoine.
- ➔ Les aménagements : il s'agit de travaux occasionnels qui ajoutent une fonctionnalité à l'immeuble ou relèvent significativement son niveau de confort et, dès lors, rendent possible une augmentation du loyer et donc de la valeur locative estimée.

Les frais relatifs à ces travaux sont également portés à l'actif de l'état de la situation financière pour le motif et dans la mesure où l'expert reconnaît normalement une appréciation due à concurrence de la valeur de l'immeuble.

## Évaluations postérieures

### AMORTISSEMENTS

Conformément à la norme IAS 40, la sicafi applique le modèle de juste valeur.

### ÉVALUATIONS PÉRIODIQUES

Les experts actualisent le calcul de la juste valeur des biens immobiliers à la fin de chaque trimestre sur base de l'évolution du marché et des caractéristiques propres des biens immobiliers concernés. Cette actualisation est effectuée immeuble par immeuble et porte sur l'ensemble du portefeuille de biens immobiliers détenus par la sicafi.

### COMPTABILISATION DES MUTATIONS DE JUSTE VALEUR

Les mutations de juste valeur des biens immeubles, telles que fixées par l'expert, sont exprimées chaque fois que l'inventaire est établi. Elles sont comptabilisées dans le résultat sur portefeuille de l'exercice.

### IMMEUBLES DE PLACEMENT OCCUPÉS PAR LE PROPRIÉTAIRE

Un immeuble de placement que le propriétaire décide d'occuper est reclassé parmi les immobilisations corporelles et est comptabilisé selon le modèle de la réévaluation.

### ACTIFS DÉTENUS EN VUE DE VENTE

Les actifs détenus en vue de vente se rapportent à des biens immobiliers dont la valeur comptable sera réalisée lors de la transaction de la vente et non par son utilisation prolongée. Un immeuble de placement est considéré comme détenu en vue de la vente s'il répond aux critères définis dans l'IFRS 5.

Les immeubles détenus en vue de la vente sont présentés séparément au bilan et à une valeur correspondant à leur juste valeur.

## 3.7. PROJETS DE DÉVELOPPEMENT

Les biens immobiliers en construction, en transformation ou en cours d'agrandissement sont classifiés en projets de développement et évalués à leur juste valeur jusqu'à ce que la construction ou le développement soit achevé. À ce moment, ils sont reclassifiés et comptabilisés comme immeubles disponibles à la location.

Tous les coûts directement liés à l'acquisition et à la construction, et toutes les dépenses d'investissement ultérieures qualifiées de coûts d'acquisition sont capitalisés.

Au 31 mars 2011 Immo Moury n'a pas des biens en construction, transformation ou en cours d'agrandissement.

## 3.8. AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les autres immobilisations corporelles comprennent les éléments corporels détenus pour être utilisés à des fins administratives dont on s'attend à ce qu'ils soient utilisés sur plus d'un exercice.

Les autres immobilisations corporelles sont reprises à leur coût d'acquisition historique diminué des amortissements cumulés et des éventuelles dépréciations de valeur. Le coût historique inclut le prix d'achat d'origine et les coûts accessoires directs comme par exemple les taxes non recouvrables, les frais d'installation ou le transport.

Les dépenses ultérieures éventuelles ne sont portées à l'actif que si elles permettent d'augmenter les avantages économiques futurs générés par l'immobilisation corporelle. Les frais de réparation et d'entretien qui ne permettent pas d'augmenter les avantages économiques futurs de l'actif auquel ils ont trait, ou les dépenses effectuées afin de maintenir les avantages futurs attendus du niveau normal de performance sont comptabilisés directement en charges. Par contre, les dépenses de remplacement des composants essentiels sont comptabilisées comme immobilisations dès que les critères définissant les éléments d'actif sont rencontrés.

Les amortissements sont pratiqués selon la méthode linéaire prorata temporis sur base d'une estimation de la durée d'utilité de l'immobilisation en question.

Lors de chaque clôture, la société procède à une analyse des autres immobilisations corporelles et de leur valeur résiduelle.

Les amortissements sont pratiqués sur base de la méthode linéaire aux taux suivants et en tenant compte de valeurs résiduelles nulles en fonction de la nature des immobilisations :

	Valeurs	
	Taux	résiduelles
➔ Mobilier et matériel roulant	25 %	0 %
➔ Matériel informatique	33 %	0 %
➔ Autres immobilisations corporelles	20 %	0 %

L'amortissement est calculé dès le moment où l'actif est disponible à l'emploi.

Les valeurs comptables des immobilisations corporelles sont revues pour dépréciation lorsque des événements ou des changements indiquent que la valeur comptable pourrait ne pas être recouvrable. S'il existe un quelconque indice de cette nature et si les valeurs comptables excèdent la valeur recouvrable estimée, les actifs ou les unités génératrices de trésorerie sont dépréciées pour être ramenés à leur valeur recouvrable. Les pertes de valeurs sont enregistrées dans l'état du résultat global.

Une immobilisation corporelle n'est plus reconnue en comptabilité dès sa cession ou dès qu'aucun bénéfice économique futur n'est plus attendu du bien. Tout gain ou perte généré lors de la cession (calculé comme la différence entre le prix de cession et la valeur nette comptable de l'élément) est reconnu au cours de l'exercice durant lequel il a été cédé.

### 3.9. CONTRATS DE LOCATION

Un contrat de location-financement est un contrat de location avec transfert au locataire de la quasi totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété. Tous les autres contrats de location sont définis comme des contrats de location simple.

L'existence d'un contrat de location au sein d'un accord est mise en évidence sur base de la substance de l'accord.

#### Locations financières dans le chef du preneur

Les actifs détenus en location-financement sont comptabilisés en tant qu'actifs de la société au plus bas de la valeur actualisée des paiements futurs minima et de leur juste valeur à la date d'acquisition. La dette envers le bailleur relative à cet actif est reprise dans l'état de la situation financière en tant qu'emprunt de location-financement. Les charges financières qui représentent la différence entre l'entièreté des obligations de location et la valeur des actifs loués lors de leur comptabilisation initiale, sont portées dans l'état du résultat global sur la durée du contrat de location. Ces charges sont réparties sur les différentes périodes couvertes par le contrat de location de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant sur le solde restant dû au passif au titre de chaque période comptable.

#### Locations financières dans le chef du bailleur

Les actifs détenus en vertu d'un contrat de location-financement sont comptabilisés dans l'état de la situation financière et sont présentés comme des créances pour un montant égal à l'investissement net dans le contrat de location.

Les loyers reçus sont comptabilisés en remboursement de la créance de location-financement à l'égard du preneur et en produits financiers. La comptabilisation de produits financiers s'effectue sur la base d'un taux de rentabilité périodique constant sur l'encours d'investissement net dans le contrat de location-financement.

#### Locations simples dans le chef du preneur

Les paiements relatifs à des contrats de location simple sont comptabilisés en charges dans l'état du résultat global sur une base linéaire pendant toute la durée du contrat de location.

#### Locations simples dans le chef du bailleur

Les actifs faisant l'objet de contrats de location simple sont présentés dans l'état de la situation financière selon la nature de l'actif.

Les revenus locatifs provenant des contrats de location simple sont comptabilisés en produits de façon linéaire sur toute la durée du contrat de location à moins qu'une autre base systématique ne soit plus représentative de l'échelonnement dans le temps de la diminution de l'avantage retiré de l'utilisation de l'actif loué.

### 3.10. ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

#### Instruments financiers de couverture

Quand un instrument financier dérivé répond aux critères de la comptabilité de couverture et couvre l'exposition aux variations des flux de trésorerie qui est attribuable à un risque particulier lié à un actif ou un passif comptabilisé, un engagement ferme ou une transaction prévue hautement probable, la partie du profit ou de la perte sur l'instrument de couverture qui est défini comme étant une couverture efficace est comptabilisée directement dans les capitaux propres (rubrique « Variation de la juste valeur d'actifs et passifs financiers »). La portion inefficace du profit ou de la perte sur l'instrument de couverture est comptabilisée immédiatement dans l'état du résultat global. Les instruments financiers de couverture qui ne répondent pas aux critères de la comptabilité de couverture sont comptabilisés à leur juste valeur ; les changements de juste valeur sont enregistrés en résultat quand ils surviennent.

#### Autres actifs financiers courants et non courants

Les actifs financiers disponibles à la vente sont évalués à la juste valeur (valeur de marché ou, si cela est impossible, valeur d'acquisition). Les mutations de juste valeur sont comptabilisées dans les capitaux propres (rubrique « Variation de la juste valeur d'actifs et passifs financiers »), sauf si la réduction de valeur est jugée durable.

Les créances sont évaluées à leur coût amorti. Des pertes de valeur sont actées lorsque l'insolvabilité du débiteur est avérée. Les créances en devises étrangères sont converties en euros au cours de clôture à la date de l'état de la situation financière.

### 3.11. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

Cette rubrique comprend les liquidités, les dépôts à vue, les placements et les dépôts à court terme facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et qui sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

Tous les placements sont comptabilisés à leur valeur nominale dans les états financiers, ce qui correspond approximativement à leur juste valeur compte tenu de leur courte maturité.

### 3.12. COMPTES DE RÉGULARISATION

Les frais encourus pendant l'exercice, imputables, totalement ou partiellement, à l'exercice suivant, sont inscrits en comptes de régularisation sur base d'une règle proportionnelle. Les revenus et fractions des revenus perçus au cours d'un ou de plusieurs exercices suivants, mais qui sont liés à l'exercice sous revue, sont portés en compte pour la somme concernant l'exercice sous revue.

### 3.13. ACTIONS PROPRES

Les sommes payées ou obtenues lors de l'acquisition ou la vente d'actions propres de la société sont reconnues directement dans les fonds propres de la société. Aucun profit ou charge n'est enregistré dans le état du résultat global lors de l'achat, la vente, l'émission ou l'annulation d'actions propres. Les actions propres sont classées dans la rubrique « Actions propres » et présentées en déduction du total des capitaux propres.



### 3.14. PROVISIONS

Une provision est enregistrée dans l'état de la situation financière quand le groupe a une obligation juridique ou implicite résultant d'un événement passé, et qu'il est probable que des ressources devront être affectées à l'extinction de cette obligation. La provision est déterminée en actualisant les flux de trésorerie futurs attendus à un taux de marché et, le cas échéant, reflétant le risque spécifique du passif.

Toute obligation de remise en état d'un immeuble née lors de la signature d'un contrat de bail ou d'un engagement avec un locataire fait l'objet d'une provision

Les passifs éventuels ne sont pas comptabilisés mais font l'objet d'une information dans les annexes aux états financiers.

### 3.15. DETTES

Les dettes sont exprimées à leur coût amorti à la date de clôture de l'exercice. Les dettes en devises étrangères sont converties en euros au cours de clôture à la date de l'état de la situation financière.

### 3.16. RÉSULTAT SUR LE PORTEFEUILLE

Un produit est comptabilisé lorsque le montant du produit peut être évalué de façon fiable et qu'il est probable que les avantages économiques associés à la transaction iront à l'entreprise.

### Profit ou perte sur la vente d'immeubles de placement

Le résultat de la vente d'un immeuble de placement représente la différence entre le produit de la vente, net de frais de transaction, et la dernière juste valeur de l'immeuble vendu. Le résultat est réalisé au moment du transfert des risques et avantages et est présenté dans la rubrique « résultat sur vente d'immeubles de placement ».

### Évaluation à la juste valeur des immeubles de placement

Les variations négatives et positives de la juste valeur sont toutes incluses dans le état du résultat global dans la rubrique « variation de la juste valeur des immeubles de placement ».

### Dividendes perçus des titres sicafi en portefeuille

Conformément à l'IAS 39 paragraphe 9, les titres sicafi sont des actifs financiers disponibles à la vente. Toutefois, au sens de l'AR du 7 décembre 2010, relatif aux sicaf immobilières, les titres d'autres sicaf immobilières correspondent à des biens immobiliers et font partie intégrante du portefeuille immobilier de la sicafi.

Les dividendes perçus des titres sicafi en portefeuille sont dès lors portés dans la rubrique « Revenus locatifs ». Les titres des sicafi détenus sont en effet considérés comme stratégiques pour Immo Moury s.c.a. puisque leur détention a essentiellement pour but d'améliorer la diversification du risque des investissements de la sicafi.

### 3.17. GRATUITÉS LOCATIVES ET LES INCENTIVES ACCORDÉS

Les gratuités locatives et les incentives accordés aux clients sont reconnus en charges sur la durée du contrat de bail (celle-ci étant définie comme la période entre la date d'entrée en vigueur et la première date de résiliation du contrat)..

### 3.18. IMPÔT COURANT

L'impôt courant est l'impôt estimé dû sur les revenus imposables de l'année écoulée, en utilisant le taux d'imposition en vigueur à la date du état de la situation financière, ainsi que tout ajustement aux dettes fiscales relatives aux années précédentes.

### 3.19. DIVIDENDES

Les dividendes proposés par le Conseil d'administration du gérant statutaire ne sont pas enregistrés en dettes dans les états financiers tant qu'ils n'ont pas été approuvés par les actionnaires lors de l'Assemblée générale ordinaire.

### 3.20. RÉSULTAT PAR ACTION

Le résultat de base par action est calculé sur base du nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation durant l'exercice hors actions propres.

Le résultat dilué par action est calculé sur base du nombre moyen d'actions ordinaires en circulation durant l'exercice plus l'effet dilutif potentiel des warrants et « Stock options » en circulation durant la période hors actions propres.

## 4. INFORMATIONS SECTORIELLES

INFORMATION PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ														
En milliers d'EUR	Commerces		Résidentiel		Bureaux		Semi Industriel		Titres de sicafi <sup>1</sup>		Non affecté		TOTAL	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
<b>RÉSULTAT LOCATIF NET</b>	212	288	17	38	890	873	484	435	234	244	-22	-20	1 815	1 857
<i>Pourcentage par secteur</i>	12 %	16 %	1 %	2 %	49 %	47 %	27 %	23 %	13 %	13 %	-1	-1 %	100 %	100 %
Recettes et dépenses relatives à la location	-3	-20	3	10	-46	-37	-25	-2					-71 <sup>2</sup>	-48
Frais techniques et commerciaux	-9	-18	-6	-1	-81	-34	-15	-9	0		-15	-14	-125	-76
Variation de juste valeur des immeubles	10	-40	167		-329	100	-280		0		0		-432	60
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION SECTORIEL</b>	210	211	181	47	433	902	164	424	234	244	-37	-34	1 185	1 793
<i>Pourcentage par secteur</i>	18 %	12 %	15 %	3 %	37 %	50 %	14 %	24 %	20 %	14 %	-3 %	-2 %	100 %	100 %
Frais de gestion immobilière et autres charges immobilières											-174	-179	-174	-179
Frais généraux											-126	-120	-126	-120
Goodwill négatifs											0	0	0	0
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>													888	1 494
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>											49	50	49	50
<b>IMPÔTS</b>											-21	1	-21	1
<b>RÉSULTAT DE L'EXERCICE</b>													916	1 545

1 — Les dividendes perçus des titres sicafi en portefeuille sont classés dans les « revenus locatifs ».

2 — Ce montant provient des postes « Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués », des « Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués » et des « Autres recettes et dépenses relatives à la location »

INFORMATION PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ														
En milliers d'EUR	Commerces		Résidentiel		Bureaux		Semi Industriel		Titres de sicafi		Non affecté		TOTAL	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
IMMEUBLES DE PLACEMENT	3530	3070	220	170	8430	8190	3740	4020	0	0	0	0	15920	15450
Pourcentage par secteur	22 %	20 %	1 %	1 %	53 %	53 %	23 %	26 %					100 %	100 %
IMMEUBLES DISPONIBLES À LA VENTE					1340	0							1340	0
Créances commerciales	3	5	0	1	135	9	4	2	0	0	0	0	143	15
Comptes de régularisation	4	1	0	2	7	1	6	6			25	25	42	35
Actifs financiers non courants		4	7	4					3828	4274			3835	4281
Autres actifs non repris ci-dessus											1177	3519	1177	3519
ACTIFS SECTORIELS	3537	3079	228	176	9912	8200	3751	4028	3828	4274	1202	3544	22458	23300
Pourcentage par secteur	16 %	13 %	1 %	1 %	44 %	35 %	17 %	17 %	17 %	18 %	5 %	15 %	100 %	100 %
Dettes de location de financement <sup>1</sup>							963	1140					963	1140
Garantie locative à rembourser	11	12	3	1									14	13
Revenus immobiliers perçus d'avance <sup>2</sup>	9	17	0	3				32					9	53
Autres passifs non repris ci-dessus											21472	22094	21472	22094
PASSIFS SECTORIELS	20	29	3	4	0	0	963	1172	0	0	21472	22094	22458	23300
Pourcentage par secteur	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	4 %	5 %	0 %	0 %	96 %	95 %	100 %	100 %
Investissements en immobilisations corporelles											8	2	8	2
Amortissements des immobilisations corporelles											12	13	12	13

1 — Ce montant provient des postes « Dettes financières non courantes » et des « Dettes financières courantes ».

2 — Ce montant provient des postes « Autres dettes courantes » et « Comptes de régularisation ».

INFORMATION PAR SECTEUR GÉOGRAPHIQUE														
En milliers d'EUR	Liège		Bruxelles		Hainaut		Limbourg		Titres sicafi¹		Non affecté		TOTAL	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
<b>RÉSULTAT LOCATIF NET</b>	1153	1188	17	17	242	239	191	189	234	244	-22	-20	1815	1857
<i>Pourcentage par secteur</i>	64 %	64 %	1 %	1 %	13 %	13 %	11 %	10 %	13 %	13 %	-1 %	-1 %	100 %	100 %
Recettes et dépenses relatives à la location	-71	-48	0		0		0		0		0		-71²	-48
Frais techniques et commerciaux	-104	-54	0		-5	-5	-1	-3	0		-15	-14	-125	-76
Variation de juste valeur des immeubles	128	50	10		-120	-50	-450	60	0		0		-432	60
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION SECTORIEL</b>	1104	1136	27	17	117	185	-260	246	234	244	-37	-34	1185	1793
<i>Pourcentage par secteur</i>	93 %	63 %	2 %	1 %	10 %	10 %	-22 %	14 %	20 %	14 %	-3 %	-2 %	100 %	100 %
Frais de gestion immobilière et autres charges immobilières											-174	-179	-174	-179
Frais généraux											-126	-120	-126	-120
Goodwill négatifs													0	0
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>													888	1494
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>											49	50	49	50
<b>IMPÔTS</b>											-21	1	-21	1
<b>RÉSULTAT DE L'EXERCICE</b>													916	1545

En milliers d'EUR	Liège		Bruxelles		Hainaut		Limbourg		Titres sicafi		Non affecté		TOTAL	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
<b>IMMEUBLES DE PLACEMENT</b>	14210	11840	180	170	1530	1650	0	1790		0		0	15920	15450
<i>Pourcentage par secteur</i>	89 %	77 %	1 %	1 %	10 %	11 %	0 %	12 %			0 %	0 %	100 %	100 %
<b>IMMEUBLES DE PLACEMENT DISPONIBLE A LA VENTE</b>							1340	0					1340	0
Créances commerciales	78	15	0		17		48						143	15
Comptes de régularisation	12	4	0		3	6	3				25	25	42	35
Actifs financiers non courants	7	7							3828	4274			3835	4281
Autres actifs non repris ci-dessus											1177	3519	1177	3519
<b>ACTIFS SECTORIELS</b>	14307	11867	180	170	1549	1656	1391	1790	3828	4274	1202	3544	22458	23300
<i>Pourcentage par secteur</i>	64 %	51 %	1 %	1 %	7 %	7 %	6 %	8 %	17 %	18 %	5 %	15 %	100 %	100 %
Dettes de location de financement³					963	1140							963	1140
Garantie locative à rembourser	14	13											14	13
Revenus immobiliers perçus d'avance⁴	9	36				17							9	53
Autres passifs non repris ci-dessus											21472	22094	21472	22094
<b>PASSIFS SECTORIELS</b>	23	49	0	0	963	1157	0	0	0	0	21472	22094	22458	23300
<i>Pourcentage par secteur</i>	0 %	0 %	0 %	0 %	4 %	5 %	0 %	0 %	0 %	0 %	96 %	95 %	100 %	100 %
Investissements en immobilisations corporelles											8	2	8	2
Amortissements des immobilisations corporelles											12	13	12	13

1 — Les dividendes perçus des titres sicafi en portefeuille sont classés dans les « revenus locatifs ».

2 — Ce montant provient des postes « Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués », des « Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués » et des « Autres recettes et dépenses relatives à la location ».

3 — Ce montant provient des postes « Dettes financières non courantes » et des « Dettes financières courantes ».

4 — Ce montant provient des postes « Autres dettes courantes » et « Comptes de régularisation ».

## 5. REVENUS LOCATIFS

Les revenus locatifs peuvent être détaillés comme suit :

En milliers d'EUR	31 mars 2011	31 mars 2010
<b>Revenus locatifs</b>	<b>1 837</b>	<b>1 877</b>
Loyers perçus	1 603	1 631
Indemnités perçues	0	2
Loyers impayés	0	0
Revenus des titres d'autres sicafi en portefeuille assimilés à des loyers	234	244

Les « Revenus des titres d'autres sicafi en portefeuille assimilés à des loyers » consistent en les dividendes mis en paiement au cours de l'exercice.

La baisse des revenus locatifs provient essentiellement du vide locatif relatif à un hall semi industriel actuellement en cours de rénovation à Liège et de la baisse des dividendes perçus des titres de Cofinimmo en portefeuille.

## 6. CONTRATS DE LOCATION SIMPLE

### Immo Moury en tant que bailleur

La sicafi loue exclusivement ses immeubles en vertu de contrats de location simple.

Les loyers futurs qui seront perçus de manière certaine par Immo Moury sont présentés ci-dessous. Il s'agit des loyers à recevoir en vertu des contrats de bail en cours et qui seront perçus avant la prochaine échéance intermédiaire prévue dans les contrats de bail.

Les loyers présentés ci-après sont les loyers certains et ne tiennent donc pas compte ni des avenants ou ruptures anticipées de bail inconnus à ce jour ni des indexations futures.

### Immo Moury en tant que locataire

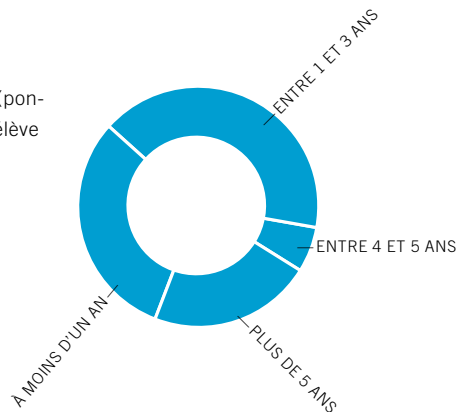
La société est locataire des bureaux de son siège social via un contrat de location simple d'une durée de 9 ans (résiliable à chaque triennat) conclu avec la SA Sari le 1<sup>er</sup> mai 2008.

Les loyers futurs qui seront payés de manière certaine par Immo Moury sont présentés ci-dessous. Il s'agit des loyers futurs qui seront payés de manière certaine par Immo Moury, en vertu des contrats de bail en cours, concernant les contrats de location conclus par Immo Moury en tant que preneur. Les loyers présentés ci-après sont les loyers certains et ne tiennent donc pas compte des indexations futures.

En milliers d'EUR	31 mars 2011	31 mars 2010
<b>Revenus Locatifs</b>		
À moins d'un an	1 246	1 505
Entre 1 et 3 ans	1 671	1 738
Entre 4 et 5 ans	259	0
Plus de 5 ans	875	0
<b>Total</b>	<b>4 051</b>	<b>3 244</b>

La durée résiduelle moyenne des baux (pondérée par les loyers) au 31 mars 2011 s'élève à 2 ans et 3 mois.

À MOINS D'UN AN	31 %
ENTRE 1 ET 3 ANS	41 %
ENTRE 4 ET 5 ANS	6 %
PLUS DE 5 ANS	22 %



En milliers d'EUR	31 mars 2011	31 mars 2010
<b>Loyers payés</b>		
A moins d'un an	21	20
Entre 1 et 5 ans	64	2
Plus de 5 ans	0	0
<b>Total</b>	<b>86</b>	<b>22</b>

## 7. RÉCUPÉRATION DE CHARGES LOCATIVES ET DE TAXES NORMALEMENT ASSUMÉES PAR LE LOCATAIRE SUR IMMEUBLES LOUÉS

En milliers d'EUR	31 mars 2011	31 mars 2010
<b>RÉCUPÉRATION DE CHARGES LOCATIVES ET DE TAXES NORMALEMENT ASSUMÉES PAR LE LOCATAIRE SUR IMMEUBLES LOUÉS</b>	<b>106</b>	<b>115</b>
Refacturation de charges locatives exposées par le propriétaire	4	21
Refacturation de précomptes et taxes sur immeubles loués	102	94

## 8. CHARGES LOCATIVES ET TAXES NORMALEMENT ASSUMÉES PAR LE LOCATAIRE SUR IMMEUBLES LOUÉS

En milliers d'EUR	31 mars 2011	31 mars 2010
<b>CHARGES LOCATIVES ET TAXES NORMALEMENT ASSUMÉES PAR LE LOCATAIRE SUR IMMEUBLES LOUÉS</b>	<b>187</b>	<b>163</b>
Charges locatives exposées par le propriétaire	7	3
Précomptes et taxes sur immeubles loués	180	160

## 9. FRAIS TECHNIQUES

En milliers d'EUR	31 mars 2011	31 mars 2010
<b>FRAIS TECHNIQUES</b>	<b>110</b>	<b>62</b>
Frais techniques récurrents	42	48
➤ Réparations	18	15
➤ Primes d'assurance	24	33
Frais techniques non récurrents	68	14
➤ Grosses réparations	68	14

La hausse des grosses réparations est liée aux travaux de rénovation de certains immeubles qui ont été effectués au cours de l'exercice.

## 10. FRAIS DE GESTION IMMOBILIÈRE

En milliers d'EUR	31 mars 2011	31 mars 2010
<b>FRAIS DE GESTION IMMOBILIÈRE</b>	<b>136</b>	<b>147</b>
Honoraires versés au gérant statutaire	136	147
➤ Rémunération fixe	117	116
➤ Rémunération variable	19	31

Les honoraires versés au gérant sont calculés selon les dispositions statutaires de la sicafi.



## 11. AUTRES CHARGES IMMOBILIÈRES

En milliers d'EUR	31 mars 2011	31 mars 2010
<b>AUTRES CHARGES IMMOBILIÈRES</b>	<b>38</b>	<b>32</b>
Honoraires expert immobilier	17	17
Droits d'enregistrement sur biens loués	0	6
Charges copropriété - syndic	19	10
Divers	2	0

## 12. FRAIS GÉNÉRAUX DE LA SOCIÉTÉ

En milliers d'EUR	31 mars 2011	31 mars 2010
<b>FRAIS GÉNÉRAUX</b>	<b>126</b>	<b>120</b>
Frais de fonctionnement	41	54
Honoraires	38	11
Frais liés au statut de sicafi	47	55

Les frais généraux d'Immo Moury couvrent tous les frais qui ne sont pas imputables à la gestion, à l'entretien et à la maintenance des immeubles. Ils reprennent les frais de fonctionnement (amortissements des autres immobilisations corporelles, fournitures de bureaux, etc.), les honoraires payés à divers consultants externes (juristes, fiscaliste, etc.) et les frais liés au statut de sicafi.

Ces derniers reprennent toutes les charges requises par la cotation sur un marché public (Euronext, taxe OPC, frais de fonctionnement de la FSMA, rémunération de la banque dépositaire, etc).

## 13. VARIATION DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

En milliers d'EUR	31 mars 2011	31 mars 2010
<b>Variation de la juste valeur des immeubles de placement</b>	<b>-432</b>	<b>60</b>
Variations positives de la juste valeur des immeubles de placement	378	180
Variations négatives de la juste valeur des immeubles de placement	-810	-120

Les variations positives proviennent essentiellement du passage de plusieurs break sans que les locataires n'aient signifiés leur renon.

Les variations négatives sont liées au départ du locataire du site de Tongres et à l'approche de la fin du bail de certains locataires.

## 14. RÉSULTAT FINANCIER

En milliers d'EUR	31 mars 2011	31 mars 2010
<b>Résultat financier</b>	<b>49</b>	<b>50</b>
<b>Revenus financiers</b>	<b>130</b>	<b>37</b>
➤ Intérêts et dividendes perçus	14	36
➤ Plus-values nettes réalisées sur vente d'actifs financiers	113	0
➤ Autres produits financiers	3	1
<b>Charges d'intérêts (-)</b>	<b>67</b>	<b>67</b>
➤ Intérêts nominaux sur emprunts	67	67
➤ Reconstitution du nominal des dettes financières	0	0
➤ Charges résultants des instruments financiers de couverture	0	0
➤ Autres charges d'intérêts	0	0
<b>Autres charges financières (-)</b>	<b>14</b>	<b>-80</b>
➤ Frais bancaires et autres commissions	14	8
➤ Variations de la juste valeur des actifs financiers	0	-88
➤ Moins-value nettes réalisées sur vente d'actifs financiers	0	0

Les « intérêts et dividendes perçus » de € 14 milliers concernent des intérêts sur les valeurs disponibles.

La plus value nette de € 113 milliers a été réalisée suite à la cession des tires d'autres Sicafi (Asencio, WDP, Intervest Offices) au cours de l'exercice.

Pour rappel, l'exercice précédent était marqué par la reprise de réduction de valeur sur les liquidités déposées auprès de Kaupthing Bank (€ 88 milliers).

## 15. IMPÔTS

Immo Moury est une société en commandite par actions disposant du statut de Sicafi qui prévoit l'exemption à l'impôt des sociétés sur son résultat, à l'exception des dépenses non admises.

Les impôts pris en charges au 31 mars 2011 (€ 21 milliers) concernent l'impôt de la NV Beheer Beerts avant qu'elle ne soit absorbée par la sicafi et ne puisse profiter du statut fiscal des sicafi.

## 16. RÉSULTAT PAR ACTION

(En nombre d'actions)	31 mars 2011	31 mars 2010
Nombre d'actions souscrites	406 287	406 287
Nombre d'actions propres	1 030	1 030
Nombre d'actions de base ayant droit au dividende <sup>1</sup>	405 257	405 257
Nombre moyen d'actions de base en circulation <sup>2</sup>	405 257	405 257
Nombre d'actions diluées ayant droit au dividende <sup>3</sup>	405 257	405 257
Nombre moyen d'actions diluées en circulation <sup>4</sup>	405 257	380 360
Résultat net de l'exercice (en milliers d'euros)	916	1 545
Résultat global de l'exercice (en milliers d'euros)	618	2 314
Résultat net de l'exercice par action de base et diluée (en euro)	2,26	3,81
Résultat global de l'exercice par action de base et diluée (en euro)	1,52	5,71
Résultat net de l'exercice par action de base et dilué sur base des actions existantes au 31 mars (en euro)	2,26	3,81
Résultat global de l'exercice par action de base et dilué sur base des actions existantes au 31 mars (en euro)	1,52	5,71

Il n'y a eu aucun mouvement sur action (émission, destruction...) au cours des exercices clôturés au 31 mars 2010 et au 31 mars 2011.

## 17. IMMEUBLES DE PLACEMENT

En milliers d'EUR	31 mars 2011	31 mars 2010
<b>Valeur comptable au 1<sup>er</sup> avril</b>	<b>15 450</b>	<b>15 390</b>
Acquisition	1 985	0
Cession	0	0
Variation de la juste valeur	-432	60
Autres investissements (travaux activables)	257	0
Transfert vers la rubrique des actifs détenus en vue de la vente	-1 340	0
<b>Valeur comptable au 31 mars</b>	<b>15 920</b>	<b>15 450</b>

Le portefeuille d'immeubles de placement a été initialement constitué au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2009 au travers de fusions, de scissions partielles ainsi que via des acquisitions. Au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2011, la sicafi a acquis deux immeubles en région liégeoise (un rez-de-chaussée commercial acquis au prix de € 140 milliers et le centre d'affaires liégeois

de la Deutsche Bank acquis au prix de € 1 845 milliers).

La juste valeur des immeubles de placement découle des rapports d'évaluation de l'expert immobilier Cushman & Wakefield.

Les principales variations de juste valeur des immeubles de placement sont décrites dans le rapport de gestion (nous renvoyons au point

« Commentaires sur les activités de la sicafi Immo Moury SCA » du rapport de gestion du gérant pour plus d'informations).

Le transfert vers la rubrique des actifs détenus en vue de la cession concerne le site de Tongres pour lequel un compromis de vente a été signé en mars 2011.

1 — Actions propres déduites (1 030).

2 — Ce nombre moyen est calculé conformément à l'IAS 33.

3 — Il s'agit du nombre d'actions théoriquement sur le marché si, en plus des actions actuellement en circulation, les stock-options, les bons de souscription d'actions, etc. étaient exercés. Au 31 mars 2011 et 2010, il n'y a aucun effet diluant.

4 — Il s'agit du nombre d'actions théoriquement sur le marché si, en plus des actions actuellement en circulation, les stock-options, les bons de souscription d'actions, etc. étaient exercés. Au 31 mars 2011 et 2010, il n'y a aucun effet diluant.

## 18. AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les autres immobilisations corporelles consistent en du matériel de bureau et du matériel informatique ainsi qu'en du mobilier de bureau.

En milliers d'EUR	31 mars 2011	31 mars 2010
<b>Valeur d'acquisition</b>		
Valeur comptable brute au 1 <sup>er</sup> avril	63	61
Acquisitions	8	2
Cessions	0	0
<b>Valeur comptable brute au 31 mars</b>	<b>71</b>	<b>63</b>
<b>Amortissements</b>		
Amortissements au 1 <sup>er</sup> avril	25	12
Dotations	12	13
Reprises	0	0
<b>Amortissements au 31 mars (-)</b>	<b>37</b>	<b>25</b>
<b>Valeur comptable nette au 31 mars</b>	<b>34</b>	<b>38</b>

## 19. ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS – ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE

En milliers d'EUR	31 mars 2011	31 mars 2010
<b>Actifs financiers non courants</b>	<b>3835</b>	<b>4281</b>
Actifs financiers disponibles à la vente	3828	4274
Garanties locatives reçues	7	7

Les actifs financiers disponibles à la vente consistent uniquement en des titres d'autres sicafi. Les variations de juste valeur sont directement enregistrées dans les fonds propres dans la rubrique « Variation de juste valeur des actifs et passifs financiers ».

La juste valeur des titres sicafi est déterminée sur base des prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs (niveau 1 selon IFRS 7).

Les mutations des titres d'autres sicafi peuvent être résumées comme suit:

	Cofinimmo	Befimmo	Intervest Offices	WDP	Ascencio	Total
<b>En quantité</b>						
<b>Au 31 mars 2009</b>	<b>23 000</b>	<b>16 000</b>	<b>9 000</b>	<b>4 000</b>	<b>157</b>	<b>52 157</b>
Acquisitions		3 000				3 000
Souscriptions		4 572		1 333		5 905
Cessions (-)						0
<b>Au 31 mars 2010</b>	<b>23 000</b>	<b>23 572</b>	<b>9 000</b>	<b>5 333</b>	<b>157</b>	<b>61 062</b>
Acquisitions						0
Souscriptions						0
Cessions			-9 000	-5 333	-157	-14 490
<b>Au 31 mars 2011</b>	<b>23 000</b>	<b>23 572</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>46 572</b>
<b>En valeur d'acquisition</b>						
<b>Au 31 mars 2009</b>	<b>2 209</b>	<b>985</b>	<b>170</b>	<b>110</b>	<b>7</b>	<b>3 481</b>
Acquisitions		163				163
Souscriptions		204		31		235
Cessions						0
<b>Au 31 mars 2010</b>	<b>2 209</b>	<b>1 352</b>	<b>170</b>	<b>141</b>	<b>7</b>	<b>3 879</b>
Acquisitions						0
Souscriptions						0
Cessions			-170	-141	-7	-319
<b>Au 31 mars 2011</b>	<b>2 209</b>	<b>1 352</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3 561</b>
<b>En juste valeur</b>						
<b>Au 31 mars 2009</b>	<b>1 845</b>	<b>960</b>	<b>183</b>	<b>112</b>	<b>6</b>	<b>3 106</b>
Acquisitions		163				163
Souscriptions		204		31		235
Cessions						0
Variation de la juste valeur	554	140	31	43	1	769
<b>Au 31 mars 2010</b>	<b>2 399</b>	<b>1 467</b>	<b>214</b>	<b>186</b>	<b>7</b>	<b>4 274</b>
Acquisitions						0
Souscriptions						0
Cessions			-214	-186	-7	-407
Variation de la juste valeur	-24	-14				-39
<b>Au 31 mars 2011</b>	<b>2 375</b>	<b>1 453</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3 828</b>
<b>Variation de juste valeur comptabilisée en fonds propres au 31 mars 2010</b>	<b>190</b>	<b>115</b>	<b>44</b>	<b>45</b>	<b>0</b>	<b>393</b>
<b>Variation de juste valeur comptabilisée en fonds propres au 31 mars 2011</b>	<b>166</b>	<b>100</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>266</b>

Le solde de la variation de la juste valeur des titres sicafi au 31 mars 2011 de € 266 milliers est repris directement dans une rubrique des fonds propres conformément à la méthode de comptabilisation des actifs financiers disponibles à la vente.

## 20. ACTIFS DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE

En milliers d'EUR	31 mars 2011	31 mars 2010
Actifs détenus en vue de la vente	1 340	0

Le seul actif détenu en vue de sa vente concerne le site de Tongres pour lequel un compromis de vente a été signé en mars 2011.

## 21. CRÉANCES COMMERCIALES

En milliers d'EUR	31 mars 2011	31 mars 2010
Créances commerciales	143	15

## 22. AUTRES CRÉANCES

En milliers d'EUR	31 mars 2011	31 mars 2010
<b>Créances fiscales</b>	<b>0</b>	<b>8</b>
TVA à récupérer	0	0
Précompte mobilier à récupérer	0	8

## 23. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

En milliers d'EUR	31 mars 2011	31 mars 2010
<b>Total trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>1 143</b>	<b>3 474</b>
Dépôts bancaires à vue	1 143	654
Dépôts bancaires à court terme	0	2 820

Les dépôts bancaires à court terme consistent en des dépôts dont le terme est inférieur ou égal à un an. Ces dépôts sont rémunérés aux différents taux des dépôts bancaires à court terme du marché.

## 24. COMPTES DE RÉGULARISATION DE L'ACTIF

En milliers d'EUR	31 mars 2011	31 mars 2010
<b>Comptes de régularisation</b>	<b>42</b>	<b>35</b>
Charges payées d'avance, à reporter ou à récupérer	42	28
Revenus financiers à recevoir	0	7

## 25. ÉTAT DU CAPITAL

### Capital émis

Au 31 mars 2011, le capital social s'élève à € 19 002 402,00 et est représenté par 406 287 actions, entièrement souscrites et libérées, sans désignation de valeur nominale.

### Capital autorisé

Au 31 mars 2011, le capital social s'élève à € 19 002 402,00 et est représenté par 406 287 actions, entièrement souscrites et libérées, sans désignation de valeur nominale.

Cette autorisation est renouvelable.

Cette(ces) augmentation(s) de capital peu(ven)t être effectuée(s) par apport(s) en numéraire ou en nature.

Les modifications du capital depuis le 31 mars 2008 sont les suivantes :

	Montant (en €)	Nombre d'actions (en €)
<b>Au 31 mars 2008</b>	<b>5 000 000</b>	<b>100 000</b>
Scission partielle « Société Anonyme de Réalisations Immobilières SA » (en abrégé SARI)	9 742 402	194 848
Scission partielle « Béton & matériaux SA » (en abrégé BEMAT)	650 000	13 000
Scission partielle « Entreprises G. Moury SA » (en abrégé MOURY)	2 610 000	52 200
Fusion « Compagnie Internationale de Développement et de Promotion SA » (en abrégé CIDP)	1 000 000	46 239
<b>Au 31 mars 2009</b>	<b>19 002 402<sup>1</sup></b>	<b>406 287</b>
-	0	0
<b>Au 31 mars 2010</b>	<b>19 002 402<sup>1</sup></b>	<b>406 287</b>
-	0	0
<b>Au 31 mars 2011</b>	<b>19 002 402<sup>1</sup></b>	<b>406 287</b>

Les scissions partielles et la fusion ont été approuvées lors d'assemblées générales tenues le 30 avril 2008.

### Actions propres

La sicafi peut acquérir ses propres actions en vertu d'une décision de l'assemblée générale prise en tenant compte des quorums de présence et de vote déterminés à l'article 559 du Code des Sociétés, moyennant communication de l'opération à la FSMA et conformément aux dispositions des articles 620 et suivants du Code des Sociétés.

Le 30 avril 2008, l'assemblée générale extraordinaire a décidé d'autoriser le Gérant de la sicafi de procéder pendant une période de 18 mois prenant cours le jour de l'assemblée, à l'acquisition d'un maximum de dix pourcent (10 %) des actions, soit 40 628 actions de la sicafi<sup>2</sup>. Au cours de l'exercice précédent, la sicafi avait acquis sur le marché un total de 1 265 actions propres au prix moyen de € 49,92 et en a cédé un total

de 235 au prix moyen de € 49,97. Par omission, les achats d'actions propres n'avaient pas été effectués dans le respect du §2 de l'article 620 du Code des sociétés.

Au 31 mars 2011, le portefeuille d'actions propres s'élève à 1 030 actions pour un total de € 51 (en milliers) et est inchangé par rapport au 31 mars 2010.

### Actionnariat au 31 mars 2011

Actionnaires	Nombre actions	Pourcentage
Moury Management SA	1 000	0,25 %
Jacqueline Moury	186 093	45,80 %
Anne-Christelle Horion <sup>3</sup>	30	0,01 %
Moury Finance SA	60 031	14,78 %
Moury Construct SA <sup>4</sup>	965	0,23 %
Public	157 138	38,68 %
Actions propres	1 030	0,25 %
Total	406 287	100,00 %
<b>Total</b>	<b>406 287</b>	<b>100,00 %</b>

1 — Les frais d'augmentation de capital (€ 5 milliers) sont portés en déduction du capital, portant ainsi le capital présenté au passif de l'état de la situation financière à € 18 997 milliers.

2 — La loi a été modifiée et a porté la période maximale à 5 ans et le montant maximal à 20 % des actions souscrites.

3 — Madame Anne-Christelle Horion est la fille de feu Monsieur Horion, ancien administrateur non exécutif de la SA Moury Management, gérant statutaire d'Immo Moury SCA.

4 — Les actions d'Immo Moury SCA détenues par Moury Construct sont destinées à être échangées contre des coupons 22 de Moury Construct.



## 26. DROITS DE MUTATION

Les frais de notaire liés aux acquisitions d'immeubles de placement sont directement comptabilisés dans les fonds propres sous la rubrique « Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placements ». Au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2011, les frais de mutation ont augmenté de € 259 milliers suite à l'acquisition d'un rez-de-chaussée commercial et d'un centre d'affaires à Liège.

En milliers d'EUR	
<b>Au 31 mars 2009</b>	<b>123</b>
Fusions / scissions	0
Acquisitions	0
<b>Au 31 mars 2010</b>	<b>123</b>
Fusions / scissions	0
Acquisitions	259
<b>Au 31 mars 2011</b>	<b>382</b>

## 27. DETTES FINANCIÈRES NON COURANTES ET COURANTES

En milliers d'EUR	31 mars 2011	31 mars 2010
<b>Dettes financières non courantes</b>	<b>977</b>	<b>1 067</b>
Dettes de location financement	963	1 054
Garanties locatives reçues	14	13

En milliers d'EUR	31 mars 2011	31 mars 2010
<b>Dettes financières courantes</b>	<b>91</b>	<b>86</b>
Dettes de location financement	91	86
Autres dettes	0	0

En milliers d'EUR	31 mars 2011	31 mars 2010
<b>Loyers à payer</b>		
À moins d'un an	91	86
Entre 1 et 5 ans	419	396
Plus de 5 ans	544	658
<b>Total</b>	<b>1 054</b>	<b>1 140</b>

Les paiements minimum futurs à effectuer au titre du contrat de location-financement sont détaillés ci-dessous. Il s'agit des redevances futures non actualisées qui seront payées de manière certaine par Immo Moury, en vertu du seul contrat de location financement en cours. Ce contrat de location financement porte sur une durée de 15 ans et est assorti d'une option d'achat à terme équivalente à 10 % de la valeur initiale de l'immeuble pris en location financement.

## 28. DETTES COMMERCIALES ET AUTRES DETTES COURANTES

En milliers d'EUR	31 mars 2011	31 mars 2010
<b>Dettes commerciales et autres dettes</b>	<b>346</b>	<b>297</b>
Exit tax à payer	0	88
Fournisseurs	57	24
Factures à recevoir	26	21
Rémunération du gérant statutaire	154	76
Impôts	0	44
Autres	109	44

## 29. COMPTES DE RÉGULARISATION DU PASSIF

En milliers d'EUR	31 mars 2011	31 mars 2010
<b>Comptes de régularisation</b>	<b>12</b>	<b>12</b>
Loyers perçus anticipativement	9	9
Charges à imputer	3	3

## 30. DIVIDENDES PAYÉS ET PROPOSÉS

En milliers d'EUR	31 mars 2011	31 mars 2010
<b>Déclarés et payés lors de l'exercice</b>		
Dividende relatif à l'exercice 2008-2009 (€ 3,29 brut par action hors actions propres)		1 335
Dividende relatif à l'exercice 2009-2010 (€ 3,29 brut par action hors actions propres)	1 335	
<b>Proposés à l'assemblée générale pour approbation</b>		
Dividende relatif à l'exercice 2009-2010 (€ 3,29 brut par action hors actions propres)		1 335
Dividende relatif à l'exercice 2010-2011 (€ 3,29 brut par action hors actions propres)	1 335	

Les dividendes sont déclarés pour les actions émises hormis les actions propres à la date de mise en paiement.

## 31. ÉLÉMENTS ÉVENTUELS, DROITS ET ENGAGEMENTS

Les opérations non inscrites au bilan sont reprises ci-dessous :

### Garanties bancaires

De manière générale, Immo Moury obtient des garanties locatives conformes aux pratiques du marché et à la législation applicable, essentiellement sous la forme de garantie bancaire, ou de compte bloqué, dans le cadre de la location de ses immeubles.

Au 31 mars 2011, les garanties bancaires s'élèvent à € 520 milliers.

### Ligne de crédit

En date du 19 mars 2008, la banque BNP Paribas Fortis a accordé à la sicafi une ligne de crédit (« credit revolving ») de € 10 millions qui vient à échéance le 31 mars 2013. Au 31 mars 2011, la ligne de crédit n'a pas encore été utilisée.

### Option d'achat

Le contrat de location financement en cours concernant l'immeuble de placement de Courcelles comporte une option d'achat à terme équivalente à 10 % de la valeur initiale de l'immeuble pris en location financement, soit € 129 milliers.

### Garantie de pollution des sols et amiante

Lors des fusions, acquisitions et scissions partielles, les sociétés Beerts Bouwerken, Bemat SA, Entreprises G Moury SA, Sari SA, et Sari Finance SA ont apportés à Immo Moury les garanties suivantes :

- ➔ en matière de pollution des sols, les sociétés apporteurs ou leurs actionnaires ont garanti à la sicafi qu'à leur connaissance, l'usage des terrains, sols, sous-sols et immeubles bâtis transféré à la sicafi n'a causé aucune pollution qui serait de nature à entraîner de quelconques obligations ou responsabilités dans le chef de la sicafi ;
- ➔ En matière d'amiante, les sociétés apporteurs ou leurs actionnaires se sont engagées à l'égard de la sicafi à prendre à leur charge les frais d'établissement d'un inventaire relatif à la présence d'amiante dans les Immeubles si la sicafi ou un de ses locataires en faisait la demande, ainsi que les coûts des éventuels travaux de désamiantage qui seraient requis par la réglementation applicable.

➔ Toutefois, en dépit des garanties précitées, il ne peut être exclu que, dans l'hypothèse où les engagements des sociétés apporteurs ne paraîtraient pas suffisants, un recours soit fait contre la sicafi qui pourrait, s'il se présentait, avoir des conséquences financières importantes mais actuellement impossible à déterminer pour la sicafi.

À ce jour, Immo Moury n'a connaissance d'aucun litige, réclamation ou autre problème potentiel en matière environnementale et n'a jamais été confrontée à des problèmes similaires par le passé.

Au 31 mars 2011, les seules informations dont dispose la sicafi au sujet de la qualité des sols consiste en différents courriers de la Spaque qui indiquent soit que le terrain n'est pas repris sur la liste d'inventaire dressée par la Spaque (ce qui implique qu'il n'existe aucun élément connu relatif à une éventuelle pollution du sol), soit que, s'il existe un risque faible de pollution, la Spaque « ne dispose d'aucune donnée analytique permettant de se prononcer objectivement sur la qualité des sols ».

## 32. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

Les transactions avec les parties liées telles que définies par la norme IAS 24 ainsi que les opérations visées par l'article 18 de l'AR du 7 décembre 2010 sont commentées ci-dessous.

### Constitution du portefeuille immobilier

Le gérant statutaire de la sicafi, la SA Moury Management, est contrôlée par la famille Moury. Différents immeubles sont entrés dans le portefeuille immobilier de la sicafi via des fusions, des scissions partielles et des acquisitions conclues avec des sociétés sur lesquelles le groupe Moury Construct, contrôlé par la famille Moury, a le contrôle. Toutes ces opérations ont été effectuées sur base des rapports d'évaluation d'experts immobiliers indépendants et, le cas échéant, sur base des rapports spéciaux du commissaire de la sicafi.

### Rémunération du gérant statutaire (Moury Management SA)

La rémunération du gérant statutaire est indiquée à l'article 17 des statuts d'Immo Moury et consiste en « une partie fixe payable en douze

mensualités, fixée à € 110 000 par an indexé, et une partie variable égale à deux centièmes (2/100e) d'un bénéfice de référence correspondant, si un bénéfice a été réalisé, à cent nonante-huitième (100/98) du bénéfice de l'exercice avant impôts et après imputation de cette rémunération de l'exercice comptable concerné, en manière telle qu'après imputation de la rémunération dans les charges de la Sicafi, la partie variable de la rémunération afférente à l'exercice représente deux virgule zéro quatre pour cent (2,04 %) du montant du bénéfice de l'exercice avant impôts, tel qu'il est défini dans les comptes approuvés par l'assemblée générale de la Sicafi ».

La rémunération variable est due au 31 mars de l'exercice concerné, mais n'est payable qu'après l'approbation des comptes de l'exercice. Le calcul de la rémunération du gérant est soumis au contrôle du commissaire.

La rémunération du gérant statutaire calculée conformément à l'AR du 7 décembre 2010

est à l'étude et sera approuvée au cours de l'année 2011.

### Location des bureaux du siège social

Les bureaux du siège social d'Immo Moury sont pris en location auprès de la SA Sari, actionnaire d'Immo Moury jusqu'au 15 septembre 2009. L'intérêt de l'opération réside d'une part dans le fait que la SA Sari possède des bureaux adaptés aux activités de la sicafi et, d'autre part, permet d'éviter le risque de conclure un bail commercial avec un tiers. Le contrat de bail, conclu aux conditions du marché, a été conclu pour une durée de 9 ans et court à partir du 1<sup>er</sup> mai 2008. Ce contrat de bail prévoit un loyer mensuel de € 1 700 charges comprises.

Toutes les transactions avec des parties liées dont question ci-dessus ont été et sont réalisées à des conditions ne s'éloignant pas de manière significative des conditions du marché.

## 33. DÉCLARATIONS DU MANAGEMENT

Le Conseil d'administration de Moury Management SA, composé des membres suivants :

- ➔ La société WL Consulting SPRL, représentée par M. Willy Legros (gérant), administrateur non exécutif indépendant et président du Conseil d'administration ;
- ➔ Monsieur Georges Moury, administrateur exécutif non indépendant et délégué à la gestion journalière de la Sicafi. Il est le représentant permanent de Moury Management auprès de la Sicafi ;
- ➔ Monsieur Gilles-Olivier Moury, administrateur exécutif non indépendant et délégué à la gestion journalière de la Sicafi ;
- ➔ Monsieur William Ancion, administrateur non exécutif indépendant
- ➔ La société C Desseille SCA représentée par M. Claude Desseille, administrateur non exécutif indépendant ;

atteste que, à sa connaissance :

- ➔ les états financiers, établis conformément aux normes comptables applicables, donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de l'émetteur ;
- ➔ le rapport de gestion contient un exposé fidèle sur l'évolution des affaires, les résultats et la situation de l'émetteur, ainsi

qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels ils sont confrontés.

Le Conseil d'administration de Moury Management SA déclare également que, pour autant qu'il en soit au courant :

- ➔ aucun administrateur n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude ;
- ➔ aucun administrateur n'a été associé en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou de directeur général, à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation ;
- ➔ aucun administrateur n'a fait l'objet d'une incrimination et/ou sanction publique officielle prononcée par une autorité statutaire ou réglementaire ou n'a été par un tribunal empêché d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur ;
- ➔ aucun contrat de travail n'a été conclu avec les Administrateurs, ni avec la Sicafi, qui prévoit le paiement d'indemnités lors de la résiliation du contrat de travail.

Enfin, à la connaissance de Moury Management SA, aucune situation de conflit d'intérêts ne s'est produite au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2011.

## 34. INFORMATIONS SUR LE COMMISSAIRE

Monsieur Jean-Louis Servais, membre de BDO International, dont les bureaux sont sis à 1380 Lasnes, Chaussée de Louvain 428, a vu son mandat de commissaire de la Sicafi Immo Moury SCA renouvelé pour une période de trois ans lors de l'assemblée générale du 25 août 2010. Monsieur Jean-Louis Servais est agréé par la FSMA.

Sa rémunération annuelle est fixée à € 7 900 HTVA, indexé annuellement.

Lors de l'exercice clôturé au 31 mars 2011, le commissaire n'a pas perçu d'autres honoraires que ses émoluments de commissaire.

# Rapport du commissaire sur les comptes annuels

RAPPORT DU COMMISSAIRE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DES ACTIONNAIRES DE LA SOCIÉTÉ SICAFI IMMO MOURY SCA SUR LES COMPTES ANNUELS POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 MARS 2011

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous vous faisons rapport dans le cadre du mandat de commissaire. Le rapport inclut notre opinion sur les comptes annuels ainsi que les mentions complémentaires requises.

## ATTESTATION SANS RÉSERVE DES COMPTES ANNUELS

Nous avons procédé au contrôle des comptes annuels pour l'exercice clos le 31 mars 2011, établis en conformité avec l'arrêté royal du 7 décembre 2010 relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et aux comptes consolidés des sicaf immobilières publiques (sicafi) et en conformité avec le référentiel de normes internationales d'information financière (IFRS) tel qu'adopté dans l'Union Européenne. Ces comptes comprennent le bilan clôturé au 31 mars 2011, le compte de résultats, l'état des variations des capitaux propres et le tableau 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 total du bilan s'élève à 22 458 181,03 € et le compte de résultats se solde par un bénéfice de l'exercice de 915 932 €.

L'établissement des comptes annuels relève de la responsabilité de l'organe de gestion. Cette responsabilité comprend notamment : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère des comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs ; le choix et l'application de règles d'évaluation appropriées ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes sur la base de notre contrôle. Nous avons effectué notre contrôle conformément aux dispositions légales et selon les normes de révision applicables en Belgique, telles qu'éditées 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 comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives, qu'elles résultent de fraudes ou d'erreurs.

Conformément aux normes de révision précitées, nous avons tenu compte de l'organisation de la société en matière administrative et comptable ainsi que de ses dispositifs de contrôle interne. Nous avons obtenu de l'organe de gestion et des préposés de la société les explications et informations requises pour notre contrôle. Nous avons examiné par sondages la justification des montants figurant dans les comptes annuels.

Nous avons évalué le bien-fondé des règles d'évaluation et le caractère raisonnable des estimations comptables significatives faites par la société ainsi que la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. Nous estimons que ces travaux fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, les comptes annuels clos le 31 mars 2011 donnent une image fidèle de la situation financière, de la performance financière et des flux de trésorerie de la société conformément à l'arrêté royal du 7 décembre 2010 et au référentiel de Normes internationales d'information financière tel qu'adopté dans l'Union Européenne.

## MENTIONS COMPLÉMENTAIRES

L'établissement et le contenu du rapport de gestion, ainsi que le respect par la société du Code des sociétés et des statuts, relèvent de la responsabilité de l'organe de gestion.

Notre responsabilité est d'inclure dans notre rapport les mentions complémentaires suivantes qui ne sont pas de nature à modifier la portée de l'attestation des comptes annuels :

- ➡ Le rapport de gestion traite des informations requises par la loi et concorde avec les comptes annuels. Toutefois, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la description des principaux risques et incertitudes auxquels la société est confrontée, 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 ;
- ➡ Sans préjudice d'aspects formels d'importance mineure, la comptabilité est tenue conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.
- ➡ Nous n'avons pas à vous signaler d'opération conclue ou de décision prise en violation des statuts ou du Code des sociétés. L'affectation des résultats proposée à l'assemblée générale est conforme aux dispositions légales et statutaires.

Bruxelles, le 24 juin 2011

Jean-Louis Servais  
Commissaire

# Renseignements généraux

<b>Dénomination</b>	<a href="#">Immo Moury SCA, Sicaif immobilière publique de droit belge.</a>
<b>Siège social</b>	Le siège social est établi à 4000 Liège, Rue Sainte-Marie, 24. Le siège social peut être transféré en tout autre lieu en Belgique par simple décision du gérant.
<b>Constitution et forme juridique</b>	Immo Moury a été constituée sous la forme d'une société en commandite par actions suivant les termes d'un acte dressé par le Notaire Philippe Dusart, à Liège, le 18 juillet 2007, publié à l'Annexe du Moniteur belge du 9 août suivant, sous le numéro 07 118942. Depuis le 21 août 2007, Immo Moury est agréée comme société d'investissement immobilière à capital fixe publique de droit belge, en abrégé Sicaif immobilière publique de droit belge, inscrite auprès de la FSMA.
<b>Durée</b>	La société est constituée pour une durée illimitée
<b>Registre des Personnes Morales</b>	La société est inscrite au Registre des Personnes Morales (R.P.M.) de Liège sous le n° 891 197 002. Son numéro de TVA est le BE 0891 197 002.
<b>Exercice social</b>	L'exercice social commence le 1 <sup>er</sup> avril et se clôture le 31 mars de chaque année.
<b>Lieux où les documents accessibles au public peuvent être consultés</b>	<p>Les statuts de la société peuvent être consultés au Greffe du Tribunal de Commerce de Liège ainsi que sur le site <a href="http://www.immomoury.com">www.immomoury.com</a>.</p> <p>Les comptes statutaires d'Immo Moury sont déposés à la Banque Nationale de Belgique, conformément aux dispositions légales en la matière.</p> <p>Les convocations aux Assemblées Générales sont publiées aux annexes du Moniteur belge et dans deux quotidiens financiers, ainsi que sur le site <a href="http://www.immomoury.com">www.immomoury.com</a>.</p> <p>Le Rapport financier annuel peut être obtenu au siège social ou sur le site <a href="http://www.immomoury.com">www.immomoury.com</a>.</p> <p>Tous les communiqués de presse et autres informations financières sont transmis à la presse financière, à Euronext et sont disponibles sur le site <a href="http://www.immomoury.be">www.immomoury.be</a>.</p>

# Fiche informative

<b>Nom</b>	IMMO MOURY SCA
<b>Forme</b>	Société en commandite par actions
<b>Statut</b>	Sicaf Immobilière publique de droit belge
<b>Adresse</b>	Rue Sainte-Marie 24 - 4 000 Liège Belgique Tél. : +32 (0) 4 221 03 10 Fax : +32 (0) 4 221 53 10 Web : www.immomoury.com E-mail : info@immomoury.com
<b>R.P.M./R.P.R</b>	Liège
<b>N° d'entreprise</b>	0891 197 002
<b>Banque</b>	Degroof- CBC Banque
<b>Date de constitution</b>	18 juillet 2007
<b>Date d'agréation SICAFI</b>	21 août 2007
<b>Durée</b>	Illimitée
<b>Commissaire</b>	Jean Louis SERVAIS
<b>Management</b>	MOURY MANAGEMENT SA
<b>Date de clôture des comptes</b>	31 mars
<b>Nombre d'actions</b>	406 287
<b>Banque dépositaire</b>	Banque Degroof (depuis le 21 octobre 2008)
<b>Expert Immobilier</b>	Cushman & Wakefield VOF
<b>Secteurs</b>	Bureaux, commerces et semi-industriel.
<b>Personnes de contact</b>	Gilles-Olivier MOURY, administrateur délégué de Moury Management SA Christophe ERNST, directeur financier de la sicafi Immo Moury SCA Stéphanie GRAIDIA, investor relations de la sicafi Immo Moury SCA

## CALENDRIER FINANCIER

Courant juillet 2011	Rapport financier annuel 2010-2011
19 août 2011	1��re déclaration intermédiaire exercice 2011-2012
24 août 2011	Assemblée générale ordinaire des actionnaires
30 septembre 2011	Mise en paiement du dividende
30 novembre 2011	Rapport financier semestriel exercice 2011-2012
15 février 2012	2��me déclaration intermédiaire exercice 2011-2012



**Immo Moury**

Rue Sainte-Marie, 24, bte 71, 4000 Liège  
Registre du commerce n°0891 197 002