

IMMOMOURY

PROSPECTUS relatif à

l'offre publique de vente de 160.000 actions
et de maximum 24.000 actions en cas
d'exercice de la facilité de surallocation

et à

l'inscription de toutes les actions
sur Euronext Brussels

Lead Manager



KAUPTHING BANK

Belgium

Listing Agent



Weghsteen & Driège
Beursvennootschap - Société de bourse

IMMO MOURY SCA – Sicaf immobilière publique de droit belge

Siège social: Rue Sainte-Marie 24 à 4000 Liège – RPM (Liège) : 0891.197.002

Tél.: +32 (0) 4 221 03 10 – Fax : +32 (0) 4 221 53 10 – E-mail : info@immomoury.com

28-05-2008

IMMO MOURY SCA

Sicaf Immobilière publique de droit belge

Siège social: Rue Sainte-Marie 24 à 4000 Liège

RPM (Liège) : 0891.197.002

Tél : +32 (0) 4 221 03 10

Fax : +32 (0) 4 221 53 10

E-mail : info@immomoury.com

PROSPECTUS relatif à

**L'OFFRE PUBLIQUE DE VENTE DE 160.000 ACTIONS
ET DE MAXIMUM 24.000 ACTIONS EN CAS
D'EXERCICE DE LA FACILITÉ DE SUR-ALLOCATION**

et à

**L'INSCRIPTION DE TOUTES LES ACTIONS SUR EURONEXT
BRUSSELS**



PRINCIPALES CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

Nombre d'actions existantes offertes en vente :	160.000 et maximum 24.000 Actions supplémentaires en cas d'exercice de la facilité de sur-allocation dont question à la section 4.4.6 du Prospectus
Prix de vente :	le prix des Actions Offertes en Vente se situera dans une fourchette comprise entre 48 EUR et 52 EUR. le prix définitif sera fixé et publié dans la presse le 27 juin 2008.
Période de souscription :	du 9 juin 2008 au 25 juin 2008 inclus sauf clôture anticipée (possible à partir du 15 juin à 16 heures)
Admission à la négociation des Actions :	sur Euronext Brussels, en principe le 30 juin 2008
Lead Manager :	Kaupthing

TABLE DES MATIÈRES

Contenu	Page
1. RESUME DU PROSPECTUS	6
1.1. Avertissement	6
1.2. Définitions	6
1.3. Résumé des principaux facteurs de risque	6
1.4. Contexte de l'Offre	10
1.5. Informations concernant la Sicafi	11
1.6. Information financière sélectionnée	15
1.7. Eléments clés de l'Offre	17
2. FACTEURS DE RISQUE	22
2.1. Risques afférents aux Immeubles	22
2.2. Risques afférents à la constitution de la Sicafi	25
2.3. Risques afférents aux investissements immobiliers et au patrimoine de la Sicafi	27
2.4. Risques afférents à l'Offre et aux Actions Offertes en Vente	33
3. INFORMATIONS GENERALES	35
3.1. Définitions	35
3.2. Communications générales	40
3.3. Responsable du Prospectus	42
3.4. Absence de déclarations	43
3.5. Langue	43
3.6. Disponibilité du Prospectus	43
3.7. Contrôleurs légaux des comptes	44
4. INFORMATIONS RELATIVES A L'OFFRE	45
4.1. Contexte et raisons de l'Offre	45
4.2. Information de base	47
4.3. Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'Offre	48
4.4. Modalités de l'Offre	49
4.5. Intention des Actionnaires Cédants	57
4.6. Dépenses liées à l'Offre et à l'introduction en bourse	59
4.7. Réduction de capital de Moury Construct	60

5.	INFORMATION SUR LES VALEURS MOBILIERES DEVANT ETRE OFFERTES ET ADMISES A LA NEGOCIATION	61
5.1.	Nature, catégorie et date de jouissance des valeurs mobilières offertes et admises à la négociation	61
5.2.	Droit applicable et tribunaux compétents	61
5.3.	Forme des Actions	61
5.4.	Droits attachés aux Actions	61
5.5.	Restrictions à la libre négociabilité des Actions	63
5.6.	Autorisations relatives à la présente Offre	63
5.7.	Réglementation belge en matière d'offre publique	63
5.8.	Fiscalité belge	64
5.9.	Admission à la négociation et modalités de négociation	67
6.	INFORMATIONS RELATIVES A LA SICAFI	68
6.1.	Identification de la Sicafi	68
6.2.	Historique de la constitution de la Sicafi	69
6.3.	Opérations de restructuration préalables à l'Offre	69
6.4.	Organigramme	74
6.5.	Objet social	76
6.6.	Capital social et actions	78
6.7.	Résumé de certaines dispositions des statuts	79
6.8.	Participations	83
6.9.	Recherche et développement, brevets et licences	83
6.10.	Identité, fonctionnement et pouvoirs des membres des organes d'administration, de direction, de surveillance et direction générale	84
6.11.	Principaux actionnaires	91
7.	ACTIVITES, PATRIMOINE IMMOBILIER ET STRATEGIE D'INVESTISSEMENT	95
7.1.	Description des activités	95
7.2.	Stratégie et politique d'investissement	95
7.3.	Portefeuille immobilier de la Sicafi	96
7.4.	Evaluations	111
8.	INFORMATION FINANCIERE	115
8.1.	Description des opérations préalables	115
8.2.	Règles d'évaluation de Immo Moury	117

8.3.	Bilan au 31 mars 2008 (comptes statutaires en millier d'EUR)	117
8.4.	Compte de résultats au 31 mars 2008 (comptes statutaires en millier d'EUR)	118
8.5.	Etat des variations de capitaux propres (en millier d'EUR)	119
8.6.	Tableau des flux de trésorerie (en millier d'EUR)	119
8.7.	Bilan et compte de résultats pro forma au 31 mars 2008	120
8.8.	Données prévisionnelles couvrant les exercices du 31 mars 2009, 2010 et 2011	124
8.9.	Principales hypothèses retenues dans les bilans, comptes de résultats et tableaux de variation de flux de trésorerie prévisionnels	128
8.10.	Rapport du contrôleur légal indépendant sur l'examen des données prévisionnelles	131
8.11.	Rapport du contrôleur légal indépendant sur l'examen des données pro forma	132
9.	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	134
	ANNEXE 1 : STATUTS DE IMMO MOURY SCA	135
	ANNEXE 2 : ETATS FINANCIERS AU 31 MARS 2008	147
	ANNEXE 3 : RAPPORT DU COMMISSAIRE SUR LES ETATS FINANCIERS AU 31 MARS 2008	153
	ANNEXE 4 : ATTESTATION DE CUSHMAN SUR L'EVALUATION DU PATRIMOINE IMMOBILIER	157
	ANNEXE 5 : REGLES D'EVALUATION	159

1. RESUME DU PROSPECTUS

1.1. Avertissement

Le présent résumé inclut certaines des informations essentielles contenues dans le Prospectus. Ce résumé doit être lu comme une introduction au Prospectus. Il ne comprend pas toutes les informations qui peuvent être importantes pour les Investisseurs et doit être lu conjointement avec les informations plus détaillées et les annexes reprises dans le Prospectus.

Les investisseurs potentiels doivent fonder leur décision de souscrire aux Actions de la Sicafi sur un examen exhaustif du Prospectus et non du seul résumé.

Lorsqu'une action concernant l'information contenue dans le Prospectus est intentée devant un tribunal, le plaignant peut, selon la législation nationale de l'Etat dans lequel ledit tribunal est situé, avoir à supporter les frais de traduction du Prospectus avant le début de la procédure judiciaire.

La Sicafi ou son Gérant ne peuvent pas être tenus civilement responsables du résumé ou de sa traduction, à moins que ce résumé ou cette traduction ne soient trompeurs, inexacts ou contradictoires par rapport aux autres mentions du Prospectus.

1.2. Définitions

Les termes en majuscule utilisés dans le présent résumé sont définis à la section 3.1 du Prospectus.

1.3. Résumé des principaux facteurs de risque

L'attention des Investisseurs est attirée sur le fait que la liste des risques présentée ci-dessous n'est pas exhaustive et que d'autres risques inconnus, dont la réalisation, à la date du présent document, n'est pas considérée comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur la Sicafi, son activité ou sa situation financière, peuvent exister.

1.3.1. Risques environnementaux liés aux Immeubles

Risques en matière d'amiante

D'une manière générale, il n'existe pas à ce jour d'inventaire relatif à la présence éventuelle d'amiante dans les Immeubles.

Néanmoins, des garanties ont été données par les Sociétés Apporteuses à la Sicafi dans le cadre des opérations de scissions partielles, fusion et acquisitions précitées afin de couvrir tout risque potentiel de responsabilité dans le chef de la Sicafi (voir la section 2.1.1 et 2.2.2 du Prospectus).

Toutefois en dépit des garanties précitées, il ne peut être exclu que, dans l'hypothèse où les engagements des Sociétés Apporteuses ne paraîtraient pas suffisants, un recours soit fait contre la Sicafi.

Risques en matière de pollution des sols

D'une manière générale, les Immeubles ne sont pas répertoriés par les autorités et organismes régionaux compétents comme situés sur des sites potentiellement pollués¹.

En outre, les risques potentiels en matière de pollution des sols sont atténués par les déclarations effectuées par les Sociétés Apporteuses dans le cadre des opérations de scissions partielles, de fusion et d'acquisitions décrites à la section 6.3 ainsi que par les garanties résultant éventuellement des réglementations applicables (voir les sections 2.1.1 et 2.2.2 du Prospectus).

Toutefois, en dépit des déclarations et garanties précitées, il ne peut être exclu que, dans l'hypothèse où les engagements des Sociétés Apporteuses ne paraîtraient pas suffisants, un recours soit fait contre la Sicafi. Ce risque porte notamment sur la réputation de la Sicafi et pourrait, s'il se présentait, avoir des conséquences financières actuellement indéterminées pour la Sicafi.

1.3.2. Risques afférents à la constitution de la Sicafi

Le patrimoine de la Sicafi est constitué principalement d'immeubles qui ont été transférés à la Sicafi dans le cadre d'opérations de fusion, de scissions partielles et d'acquisitions décrites à la section 6.3 du Prospectus.

Opérations de fusion et scissions partielles

Concernant la fusion, même si les Promoteurs et la Sicafi ont pris les précautions d'usage dans ce type d'opérations, notamment en procédant à des "due diligence" sur les biens apportés et sur les Sociétés Apporteuses, il ne peut cependant être exclu que des passifs, non repris dans les comptes de la Société Apporteuse concernée par l'opération de fusion, aient été transférés à la Sicafi à l'occasion de cette opération.

Par ailleurs, l'article 684 du Code des sociétés prévoit que, dans les deux mois de la publication aux annexes du Moniteur belge de l'acte de fusion ou de scission, les créanciers de chacune des sociétés participant à une scission ou à une fusion, dont la créance est antérieure à cette publication et n'est pas encore échue, peuvent exiger une sûreté de la société bénéficiaire.

¹ L'immeuble "Bureaux, avenue Génicot" à Auderghem (transféré à la Sicafi dans le cadre des opérations décrites à la section 6.3.1), bien que situé sur un site repris au projet d'inventaire (motif d'inscription : dépôts de liquides inflammables), remplit, selon les déclarations de l'assemblée générale de Bemat, les conditions de l'exemption à l'obligation de réaliser une reconnaissance de l'état du sol préalablement à son transfert (voir la section 2.2.1 du Prospectus).

Ce risque est néanmoins couvert par les Sociétés Apporteuses concernées qui se sont engagées à satisfaire toute demande de sûreté qui serait introduite sur la base des dispositions précitées à l'encontre de la Sicafi.

Opérations d'acquisitions d'actions et d'immeubles

La cession par Moury Construct et Sari Finance à la Sicafi de la totalité des titres de Beheer Beerts² est soumise à la condition suspensive de l'obtention du certificat "bodematteest" (*attestation du sol*)³ relatif à l'immeuble appartenant à Beheer Beerts. Il est renvoyé à cet égard à la section 2.2.1 du Prospectus.

Lors de la cession par Moury Construct et Sari Finance à la Sicafi de la totalité des titres de Beheer Beerts⁴, toutes les garanties d'usage pour ce type de transaction (absence de litiges, exactitude des comptes, absence de passifs occultes, etc.) ont été données dans la convention de cession à Immo Moury (cessionnaire) par Moury Construct et Sari Finance (cédants).

Les conventions d'acquisitions immobilières conclues par la Sicafi contiennent les déclarations et garanties d'usage dans le chef des vendeurs quant aux immeubles transférés (bien vendu quitte et libre de toutes charges et de tout privilège et hypothèque, bien vendu avec toutes servitudes y attachées, etc.).

Les compromis de vente contiennent en outre (i) des garanties par lesquelles les vendeurs déclarent ne pas avoir exercé sur les biens vendus d'activités à risque pouvant engendrer une pollution ni avoir connaissance de l'existence présente ou passée d'une activité susceptible de causer une pollution du sol ainsi que (ii) l'engagement des vendeurs de prendre à leur charge les frais d'établissement d'un inventaire relatif à la présence d'amiante dans les biens vendus si la Sicafi ou un des locataires en faisait la demande, ainsi que les coûts des éventuels travaux de désamiantage qui seraient requis par la réglementation applicable.

Le compromis de vente relatif à l'immeuble "Bureaux (étage) Beerts Bouwwerken" (situé Beekweg 5 à 3700 Tongres)⁵ soumet la vente de l'immeuble à la condition suspensive de l'obtention d'un bodematteest. Il est renvoyé à cet égard à la section 2.2.2 du Prospectus.

Les opérations et conventions précitées sont soumises et ont été réalisées conformément aux articles 523 et 524 du Code des sociétés et 24 de l'A.R. du 10 avril 1995. Il est renvoyé à cet égard à la section 6.3.3 du Prospectus.

² Beheer Beerts est propriétaire de l'immeuble "Bureaux (rdc) et hall Beerts" situé Beekweg 5 à 3700 Tongres.

³ Il s'agit de l'attestation relative à la qualité du sol qui doit être obtenue avant tout transfert de droits réels relatifs à un immeuble situé en Région flamande. Cette attestation du sol précise soit (i) que pour le bien vendu, il n'y a pas de donnée disponible dans son registre soit (ii) que pour le bien vendu, aucune pollution n'a été détectée.

⁴ Beheer Beerts est propriétaire de l'immeuble "Bureaux (rdc) et hall Beerts" situé Beekweg 5 à 3700 Tongres. Cette opération est décrite à la section 6.3 du Prospectus.

⁵ Beerts Bouwwerken est propriétaire de l'étage de l'immeuble situé Beekweg 5 à 3700 Tongres ("Bureaux (étage) Beerts Bouwwerken") en vertu un droit de superficie lui concédé par Beheer Beerts. L'opération d'acquisition de cet immeuble par la Sicafi est décrite à la section 6.3 du Prospectus.

1.3.3. Risques afférents aux investissements immobiliers

Risque économique

Le portefeuille de Immo Moury est relativement diversifié d'un point de vue sectoriel mais peu diversifié d'un point de vue commercial et géographique (principalement Liège et ses alentours). La Sicafi est donc sensible à l'évolution du marché immobilier liégeois.

Risque afférent aux revenus locatifs

Immo Moury est exposée aux risques liés au départ ou à la défaillance financière de ses locataires ainsi qu'au risque de vide locatif.

La Sicafi a mis en place une procédure de suivi des locataires. Conformément à la pratique usuelle du marché, des garanties locatives correspondant à six mois de loyer sont généralement exigées des locataires du secteur privé. Enfin, on relèvera l'importance des locataires du secteur public (Région wallonne, Taxipost) dans le portefeuille de la Sicafi, locataires qui sont à l'abri de défaillances financières.

Risque de sinistre et de dégradation

La juste valeur totale des Immeubles est estimée à 18.196.000 EUR. Le montant total couvert par les polices d'assurance s'élève à (indice Abex 692 de mai 2008)⁶ :

- bâtiments en propriété⁷ : 20.708.003 EUR
- bâtiments en copropriété⁸ : 41.102.316 EUR

Le risque de sinistre est par conséquent totalement couvert par les polices d'assurances. Celles-ci couvrent également le chômage immobilier en cas de sinistre.

Risque lié à l'évolution de la réglementation

L'évolution de la réglementation, notamment en matière environnementale, urbanistique, de politique de mobilité et de développement durable, et des contraintes nouvelles en ce qui concerne la possibilité de louer des immeubles et de renouveler certains permis, qui pourraient s'imposer à la Sicafi, pourraient avoir un impact sur la rentabilité de celle-ci et sur la valeur de son patrimoine.

⁶ Il s'agit de valeurs assurées en reconstruction.

⁷ Il s'agit des immeubles suivants : Commerces et appartements, rue du Pot d'or à Liège, Bureaux et entrepôt, rue du Moulin à Liège, Bureaux et entrepôt, rue du Rond-Point à Gilly, Bureaux et entrepôt, Beekweg à Tongres, Hall semi-industriel, avenue de l'Expansion à Alleur, Hall semi-industriel, rue des Alouettes à Milmort et Hall semi-industriel, avenue de Wallonie à Courcelles.

⁸ Les immeubles suivants font partie d'une copropriété : Centre commercial Longdoz, rue Grétry à Liège, Commerces et hall semi-industriel, rue du Gay Village à Liège, Commerce, rue PJ Carpay à Liège, Bureaux, avenue des Tilleuls à Liège, Bureaux, avenue J. Genicot à Bruxelles et Appartement (penthouse), rue Forgeur à Liège. Le montant couvert correspond donc à la valeur de l'ensemble de la copropriété telle qu'assurée par le syndic.

1.3.4. Risques afférents à l'Offre et aux Actions Offertes en Vente

Risque boursier

Le cours des Actions peut s'écarter sensiblement de la juste valeur des actifs que la Sicafi détient en portefeuille.

Le prix de l'Offre peut ne pas être indicatif des prix futurs du marché, qui peuvent varier en fonction de la demande et de l'évolution des taux d'intérêt.

Liquidité des Actions

Si un marché liquide pour les Actions ne se développe pas, le cours des Actions pourrait en être affecté. Toutefois, afin d'améliorer la liquidité du titre, le Gérant a conclu avec le Lead Manager une convention de liquidité dont les termes sont repris à la section 4.4.10 du Prospectus.

Dilution

Les augmentations de capital futures ainsi que l'acquisition de nouveaux biens immobiliers dans le cadre d'acquisitions, d'apports, de fusions ou de scissions partielles peuvent entraîner une dilution pour les actionnaires existants.

1.4. Contexte de l'Offre

1.4.1. Raisons de l'Offre

Les Groupes Moury et Moury Construct (dont un organigramme est repris à la section 4.1.2 du Prospectus) sont actifs dans le secteur immobilier depuis plus de 85 ans. Ils disposent d'une très grande expérience du secteur et, de par la localisation de leur patrimoine, d'une connaissance approfondie du marché immobilier liégeois et wallon en général.

Dans le cadre du développement de leurs activités immobilières, les Groupes Moury et Moury Construct ont pris la décision stratégique de scinder les deux types d'activités exercées en leur sein, à savoir la construction, d'une part et l'exploitation de biens immobiliers, d'autre part, en transférant cette dernière activité dans une sicaf immobilière.

Par l'introduction en bourse de Immo Moury, les Groupes Moury et Moury Construct ont souhaité mettre leur longue expérience du secteur au profit d'investisseurs intéressés à la détention d'actions de sicafi et ainsi associer le public intéressé au rendement et au développement du portefeuille immobilier apporté à Immo Moury par les sociétés du Groupe Moury et du Groupe Moury Construct. L'entrée en bourse de leur activité d'exploitation de biens immobiliers confèrera à ladite activité une plus grande crédibilité et une meilleure visibilité.

Immo Moury ayant reçu le statut de sicafi, la présente Offre constitue également une obligation imposée par la législation y relative. En effet, en application de l'article 33, §3 de l'A.R. du 10 avril 1995, les personnes qui ont le contrôle de la sicafi avant l'introduction de

sa demande d'agrément, s'engagent à procéder, dans un délai d'un an après l'inscription, à une offre publique de vente d'au moins 30 % des valeurs mobilières avec droit de vote de la sicafi à la date de l'offre. Dans le cas d'Immo Moury, la période d'un an précitée prendra fin le 21 août 2008.

En outre, en application des règles du Rule Book d'Euronext, la Sicafi est tenue de demander la négociation de la totalité de ses Actions à Euronext, sur le marché réglementé d'Euronext Brussels.

Tel est l'objet de la présente opération.

1.4.2. Constitution du patrimoine immobilier de la Sicafi

Le patrimoine immobilier de Immo Moury a été constitué par différentes opérations de fusion et scissions partielles et autres acquisitions réalisées avec les Sociétés Apporteuses dont tout ou partie du patrimoine est devenu la propriété de la Sicafi aux termes desdites opérations. Ces opérations sont détaillées à la section 6.3.1 du Prospectus.

1.4.3. Réduction de capital de Moury Construct

Un flottant total d'environ 48,999 % du capital de Immo Moury devrait être atteint par le double biais de la présente Offre à concurrence de 8.000.000 EUR et de deux réductions de capital de Moury Construct (société cotée actionnaire de la Sicafi dont une partie des actions est répandue dans le public) à concurrence d'un montant total de 4.955.300 EUR, par distribution de 99.106 Actions aux actionnaires de cette dernière.

Moury Construct étant détenue à 39,43 % par le public, les Actions de Immo Moury devraient par conséquent se retrouver partiellement dans le public à la suite des réductions de capital précitées, et ce à concurrence de 99.106 Actions x 39,43 %, soit 39.075 Actions, représentant 9,618 % du capital de la Sicafi.

Ces réductions de capital sont plus amplement décrites à la section 4.7 du Prospectus.

1.5. Informations concernant la Sicafi

1.5.1. Histoire et évolution de la Sicafi

Immo Moury SCA a été constituée le 18 juillet 2007 par trois fondateurs faisant partie du Groupe Moury : Moury Construct, SARI Finance et Moury Management.

Moury Management SA a été désignée en qualité de gérant statutaire de Immo Moury.

Immo Moury a été agréée en qualité de sicafi par la CBFA en date du 21 août 2007.

1.5.2. Aperçu des activités de la Sicafi

Immo Moury entend mettre en œuvre une stratégie de croissance qui se traduira par plusieurs investissements d'un montant total de l'ordre de 17.000.000 EUR avant le 30 juin

2009. Par ailleurs, elle a pour objectif d'offrir un dividende stable et attractif, d'atteindre une taille critique suffisante pour améliorer la liquidité de ses actions ainsi que de diversifier géographiquement le portefeuille.

Le portefeuille immobilier se compose actuellement de biens 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 pourra à titre accessoire envisager également des investissements dans des immeubles résidentiels et de logistique.

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

1.5.3. Aperçu du portefeuille immobilier de la Sicafi

Le portefeuille actuel de la Sicafi, s'il est actuellement concentré sur la région liégeoise et la Wallonie en général, est par contre relativement diversifié d'un point de vue sectoriel (bureaux, commerces, semi-industriel, résidentiel) et commercial (locataires du secteur public et privé) comme détaillé dans le tableau ci-dessous.

Il convient de signaler que tant les valeurs que le montant des loyers repris dans le tableau ci-dessous peuvent fluctuer.

Par ailleurs, le portefeuille de la Sicafi présente une concentration de risques supérieure à 20 % (i) envers la SA Taxipost (risque locatif de 20,43 %), locataire de halls semi-industriels situés à Milmort et à Courcelles (immeubles apportés le 30 avril 2008 à la Sicafi dans le cadre des opérations de scissions partielles et fusion) et (ii) envers les sociétés liées au Groupe Moury Construct en leur qualité de locataires de certains Immeubles (risque locatif de 30,41 % et risque immobilier de 26,82 %).

Deux dérogations à la limite précitée ont donc été demandées et accordées par la CBFA en application respectivement des articles 43, §3, troisième tiret (Taxipost) et 43, §3, premier tiret (sociétés liées au Groupe Moury Construct) de l'A.R. du 10 avril 1995.

Il est renvoyé à la section 2.3.1 (a) pour plus d'informations sur le contenu et les raisons de ces deux dérogations.

DESCRIPTION DU BIEN	Juste valeur du bien suivant expertise au 31/03/2008	Loyer annuel	Rendement net⁹
Commerces et appartements, rue du Pot d'or à Liège	2.790.000 €	163.094 €	5,8%
Centre commercial Longdoz, rue Grétry à Liège	2.486.000 €	183.129 €	7,4%
Commerce rue PJ Carpay à Liège	300.000 €	31.055 €	10,4%
Commerces, rue du Gay Village à Liège	140.000 €	19.826 €	14,2%
Appartement (penthouse), rue Forgeur à Liège	180.000 €	9.831 €	5,5%
Bureaux, avenue des Tilleuls à Liège	3.260.000 €	322.500 €	9,9%
Bureaux, avenue J. Genicot à Bruxelles	190.000 €	16.360 €	8,6%
Bureaux et entrepôt, rue du Moulin à Liège	2.610.000 €	288.439 €	11,1%
Bureaux et entrepôt, rue du Rond-Point à Gilly	460.000 €	45.394 €	9,9%
Bureaux et entrepôt, Beekweg à Tongres ¹⁰	1.620.000 €	186.580 €	11,5%
Hall semi-industriel, rue du Gay Village à Liège	720.000 €	86.804 €	12,1%
Hall semi-industriel, avenue de l'Expansion à Alleur	470.000 €	51.436 €	10,9%
Hall semi-industriel, rue des Alouettes à Milmort	1.570.000 €	177.676 €	11,3%
Hall semi-industriel, avenue de Wallonie à Courcelles	1.400.000 €	182.929 €	13,1%
TOTAL	18.196.000 €	1.765.053 €	9,7%

⁹ Calculé sur la juste valeur de l'immeuble.

¹⁰ Le compromis de vente relatif à l'immeuble "Bureaux (étage) Beerts Bouwwerken" (situé Beekweg 5 à 3700 Tongres) ainsi que la convention de cession de la totalité des titres de Beheer Beerts (propriétaire de l'immeuble "Bureaux (rdc) et hall Beerts" situé Beekweg 5 à 3700 Tongres) sont soumis à la condition suspensive de l'obtention d'un bodematteest. Il est renvoyé à cet égard à la section 2.2.2 du Prospectus.

1.5.4. Duration

La durée moyenne pondérée de l'ensemble des baux (*duration*)¹¹ au 31 mars 2008 est de 8,2 ans si l'on tient compte de la durée totale du bail emphytéotique conclu avec la société Immgest concernant le centre commercial Longdoz¹² (convention décrite à la section 2.3.5 du Prospectus).

1.5.5. Renseignements généraux concernant la Sicafi

Capital social

A l'issue des opérations de fusion, de scissions partielles et d'acquisitions destinées à constituer son patrimoine, le capital social de Immo Moury s'élève à 19.002.402 EUR représenté par 406.287 Actions sans désignation de valeur nominale, pour des fonds propres de 20.314.338 EUR.

Forme

La Sicafi a été constituée sous la forme d'une société en commandite par actions dont Moury Management est l'associé commandité et le Gérant statutaire. Les attributions du Gérant de la Sicafi sont exercées par le conseil d'administration de Moury Management ou sous sa responsabilité.

Gestion de la Sicafi

Moury Management, représenté par son conseil d'administration composé comme suit :

- WL Consulting SPRL, représentée par M. Willy Legros, administrateur non exécutif indépendant et président du conseil d'administration ;
- Bureau d'Etudes Financières SA (en abrégé B.E.F), représentée par son Fondé de Pouvoir, M. Albert Vanescote, administrateur non exécutif indépendant ;
- Eric Dumoulin, administrateur non exécutif indépendant ;
- Pierre François Horion, administrateur non exécutif non indépendant ;
- 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 ;

¹¹ La *duration* est obtenue en prenant la somme des [loyers annuels en cours de chaque bail multiplié par la durée restant à courir jusqu'à la première échéance de ce bail] divisée par le loyer total annuel en cours du portefeuille immobilier.

¹² Cette *duration* est calculée sur la base de la durée contractuelle des baux compte tenu de la durée totale du bail emphytéotique (27 ans) conclu avec la société Immgest concernant le centre commercial Longdoz (convention décrite à la section 2.3.5 du Prospectus). Toutefois, le bilan prévisionnel est basé sur l'hypothèse (très probable) que l'option d'achat ou de vente prévue dans ladite convention sera levée. Dans cette hypothèse, la *duration* s'élèverait à 5,7 ans.

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

Le mandat des administrateurs susmentionnés viendra à échéance à l'issue de l'assemblée générale annuelle du Gérant à tenir en 2010.

Commissaire de la Sicafi

Jean-Louis Servais, dont les bureaux sont sis à 1380 Lasnes, Chaussée de Louvain 428. Le commissaire est agréé par la CBFA.

Actionnariat

Au moment de l'Offre, à l'issue des diverses opérations de fusion et scissions partielles décrites à la Section 6.3, l'actionnariat de la Sicafi se présente comme suit :

Actionnaire	Pourcentage	Nombre Actions
Moury Construct	40,168 %	163.197
Moury Management	0,246 %	1.000
Sari Finance	11,626 %	47.234
Jacqueline Moury	47,951 %	194.818
Anne-Christelle Horion	0,007 %	30
Georges Moury	0,002 %	8
Total	100 %	406.287

1.6. Information financière sélectionnée

1.6.1. Bilan résumé (en milliers d'EUR)

	31/03/08 (KEUR)
Juste valeur du portefeuille	0
Créances & autres	40
Trésorerie	5.097
Capitaux propres	5.000
Dettes commerciales et autres	137

1.6.2. *Compte de résultat résumé (en milliers d'EUR)*

	31/03/08 (KEUR)
Revenus locatifs	0
Résultat opérationnel	-142
Résultat financiers	148
Résultat net	6

1.6.3. *Perspectives*

Bilan prévisionnel résumé (en milliers d'EUR)

	31/03/2008	31/03/2009	31/03/2010	31/03/2011
		(E)	(E)	(E)
ACTIFS NON COURANTS				
Immeubles de placement	0	20.710	32.710	32.710
Autres immobilisations corporelles	0	37	24	10
ACTIFS COURANTS				
Créances de location-financement	0	2.513		
Créance fiscale	1			
Trésorerie	5.097	0	0	0
Produits financiers à recevoir	39			
	5.137	23.260	32.734	32.720
Capitaux propres	5.000	21.436	21.375	21.584
Endettement	0	1.766	11.327	11.102
Autres dettes	137	58	32	34
	5.137	23.260	32.734	32.720

Compte de résultat résumé (en milliers d'EUR)

	31/03/2008	31/03/2009	31/03/2010	31/03/2011
		(E)	(E)	(E)
Revenus locatifs	0	1.563	2.482	2.742
Résultat opérationnel	-142	1.105	1.988	2.263
Résultat financiers	148	272	-441	-583
Résultat net	6	1.377	1.548	1.679

Dividende brut	6	1.308	1.470	1.596
Précompte 15 %	-1	-196	-221	-239
Dividende net	5	1.112	1.250	1.356
Rendement brut	0,12%	7,82%	6,87%	7,43%
Rendement net	0,10%	6,65%	5,84%	6,31%

Il s'agit du rendement calculé sur la base du dividende qui ne tient pas compte des éventuelles fluctuations du cours de bourse de l'Action. Ce rendement au 31.03.2009 a été calculé:

- sur la base des fonds propres au 31.03.2008 augmenté, *pro rata temporis* (11/12), de l'augmentation de capital de 15,02 millions EUR du 30.04.08
- en tenant compte de la période pendant laquelle le souscripteur à l'OPV a investi son capital soit 10 mois (du 01.06.08 au 31.03.09)

Le rendement au 31 03 2010 et 31 03 2011 a été calculé sur la moyenne des fonds propres au cours de l'année

1.7. Eléments clés de l'Offre

1.7.1. Calendrier indicatif de l'Offre

Le calendrier ci-dessous ne tient compte que des jours ouvrables à l'exclusion des samedi et dimanche.

18/07/2007	Constitution de Immo Moury par Moury Construct SA, SARI Finance SA et Moury Management SA
21/08/2007	Obtention de l'agrément auprès de la CBFA
27/05/2008	Approbation du Prospectus par la CBFA
28/05/2008	Annonce de l'opération dans la presse y compris la fourchette de prix
3/06/2008	Mise à disposition du Prospectus
9/06/2008	Ouverture de l'Offre
24/06/2008	Assemblée générale de Moury Construct devant se prononcer sur la réduction supplémentaire de capital par distribution de titres de Immo Moury
25/06/2008 (T)	Clôture de l'Offre
27/06/2008 (T+2)	Fixation du prix de vente et annonce du prix de vente dans la presse
27/06/2008 (T+2)	Publication des résultats de l'Offre (avec clé de répartition éventuelle)
30/06/2008 (T+3)	Paiement des Actions

30/06/2008 (T+3)	Livraison et transfert de propriété des Actions
30/06/2008 (T+3)	Admission à la négociation
30/06/2008 (T+3)	Première réduction de capital de Moury Construct par distribution de titres de Immo Moury

Clôture anticipée de l'Offre

Toute clôture anticipée de l'Offre (possible a partir du 15 juin à 16 heures) sera annoncée par communiqué de presse (avec annonce des modifications du calendrier). En cas de clôture anticipée de l'Offre, le calendrier révisé se présenterait comme suit:

T	Date modifiée pour la clôture de l'Offre
T+2	Date modifiée pour la fixation du prix de vente et l'annonce du prix de vente dans la presse
T+2	Date modifiée pour la publication des résultats de l'Offre (avec clé de répartition éventuelle)
T+3	Date modifiée pour le paiement, la livraison et le transfert de propriété des Actions
T+3	Date modifiée pour l'admission à la négociation
T+3	Date modifiée pour la réduction de capital de Moury Construct par distribution de titres de Immo Moury

1.7.2. Nombre d'Actions Offertes en Vente

Le nombre d'Actions Offertes en Vente est de 160.000, soit un total de 39,381 % des Actions ainsi que de maximum 24.000 Actions supplémentaires en cas d'exercice de la facilité de sur-allocation dont question à la section 4.4.6 du Prospectus.

1.7.3. Prix des Actions Offertes en Vente

Le prix de vente des Actions Offertes en Vente sera compris dans une fourchette de 48 EUR à 52 EUR. Le prix définitif sera fixé le surlendemain de la clôture de l'Offre et sera publié dans la presse.

1.7.4. Taxe sur les opérations de bourse (TOB)

La souscription des Actions Offertes en Vente est soumise à la taxe sur opérations de bourse de 0,07 % du prix de vente. La TOB est perçue par l'intermédiaire professionnel à charge de chacune des parties à la transaction. La vente ultérieure d'Actions sur le marché secondaire est également soumise à la TOB.

1.7.5. Produits et charges relatifs à l'Offre et à l'introduction en bourse

Le produit brut de l'Offre s'élèvera à maximum 8.320.000 EUR (en cas de fixation du prix de l'Offre au montant maximum de la fourchette).

Les frais suivants, estimé à 127.000 EUR, sont à charge de la Sicafi : les frais d'augmentation de capital de la Sicafi, les frais d'acquisitions, les commissions de la CBFA, d'Euronext et les frais liés au Prospectus et aux publications.

Les autres frais, estimés à 390.000 EUR, sont à charge des Actionnaire Cédants.

1.7.6. Date de jouissance des Actions Offertes en Vente

Les Actions Offertes en Vente participent aux résultats de l'intégralité de l'exercice comptable qui a commencé le 1^{er} avril 2008.

1.7.7. Durée de l'Offre

L'Offre sera ouverte du 9 juin 2008 au 25 juin 2008 inclus, sauf en cas de clôture anticipée (possible à partir du 15 juin à 16 heures), sur décision de la Sicafi en concertation avec le Lead Manager. Toute clôture anticipée de la période de l'Offre sera annoncée dans la presse financière en Belgique.

1.7.8. Destinataires de l'Offre

L'Offre est destinée à tous types d'investisseurs en Belgique, qu'il s'agisse d'investisseurs particuliers ou institutionnels. Conformément à l'article 4 de l'Arrêté royal du 17 mai 2007 relatif aux pratiques de marché primaire, la présente Offre comporte une tranche minimale de 10 % des Actions Offertes en Vente réservée aux investisseurs particuliers.

1.7.9. Règlement du prix des Actions Offertes en Vente

Le paiement du prix des Actions Offertes en Vente se fera par débit en compte sous valeur du 30 juin 2008, sauf en cas de clôture anticipée sur décision de la Sicafi en concertation avec le Lead Manager.

1.7.10. Etablissement guichet

Les demandes d'acquisition peuvent être introduites sans frais auprès de Kaupthing ou auprès de cet établissement via tout autre intermédiaire financier. Les Investisseurs sont invités à se renseigner quant aux frais éventuels réclamés par ces derniers.

1.7.11. Service financier

Le service financier des Actions de la Sicafi est assuré par Kaupthing sans frais pour les actionnaires.

1.7.12. Listing Agent

Le Lead Manager a conclu avec la société de bourse Weghsteen & Driège NV (<http://www.weghsteen.be>), une convention aux termes de laquelle Weghsteen & Driège NV a été désignée en qualité de Listing Agent dans le cadre de l'admission des Actions à la négociation et a également été chargée de participer au placement des Actions dans le cadre de l'Offre.

La mission du Listing Agent consiste à assister la Sicafi tout au long du processus d'admission à la négociation des Actions. A cette fin, il lui incombe de préparer, au nom de la Sicafi, toute la documentation nécessaire à l'admission à la négociation des Actions sur Euronext Brussels.

1.7.13. Admission des Actions sur Euronext Brussels

La demande d'admission sur le marché réglementé d'Euronext Brussels de la totalité des Actions représentatives du capital de la Sicafi a été introduite et l'admission interviendra en principe le 30 juin 2008 sauf en cas de clôture anticipée sur décision de la Sicafi en concertation avec le Lead Manager.

1.7.14. Garanties de bonne fin

L'offre en vente publique fait l'objet d'une convention de bonne fin et de placement (*Underwriting Agreement*) conclu entre la Sicafi et Kaupthing ainsi que de deux conventions de bonne fin conclues respectivement avec Assurances Fédérales et Madame Jacqueline Moury.

Aux termes de l'Underwriting Agreement, Kaupthing s'est engagée, à certaines conditions et notamment sous réserve que l'Offre ne soit ni suspendue ni révoquée, à acquérir un nombre d'Actions Offertes en Vente qui n'auraient pas été vendues à l'issue de l'Offre nécessaire afin d'assurer la souscription de 80.000 Actions Offertes en Vente au prix tel qu'il sera fixé à l'issue de l'Offre avec un maximum de 4.000.000 EUR.

Aux termes de la convention de bonne fin conclue par la Sicafi avec Assurances Fédérales, cette dernière s'est engagée à acquérir la moitié des Actions Offertes en Vente invendues (après déduction du nombre d'Actions Offertes en Vente acquises par Kaupthing en vertu de l'Underwriting Agreement) au prix tel qu'il sera fixé à l'issue de l'Offre avec un maximum de 2.000.000 EUR.

Aux termes de la convention de bonne fin conclue par la Sicafi avec Mme Jacqueline Moury, cette dernière s'est engagée à acquérir l'autre moitié des Actions Offertes en Vente invendues (après déduction du nombre d'Actions Offertes en Vente acquises par Kaupthing en vertu de l'Underwriting Agreement) au prix tel qu'il sera fixé à l'issue de l'Offre avec un maximum de 2.000.000 EUR.

Certains des termes de ces conventions sont repris aux sections 4.4.8 et 4.4.9 du Prospectus.

1.7.15. Engagement de conservation (lock-up)

Mme Jacqueline Moury et Moury Finance se sont engagés irrévocablement pendant une période de 1 an à compter du jour de l'admission des Actions de la Sicafi sur le marché réglementé d'Euronext Brussels, à ne pas offrir, vendre, s'engager à vendre, nantir ou se défaire d'une quelconque autre façon et sous quelque forme que ce soit du solde des Actions de la Sicafi qu'ils détiendront après l'Offre sauf aux membres de la Famille Moury et aux sociétés contrôlées par le Groupe Moury et sauf au Lead Manager en exécution de la facilité de sur-allocation dont question à la section 4.4.6 du Prospectus et de la convention de liquidité (dont question à la section 4.4.10 du Prospectus) en vue de favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations des Actions.

1.7.16. Stabilisation

Aucune stabilisation ne sera engagée.

1.7.17. Facilité de sur-allocation

En cas de sursouscription, à l'occasion de l'Offre, du montant initial d'Actions Offertes en Vente, Jacqueline Moury a consenti au Lead Manager une option d'achat portant sur un maximum de 24.000 Actions supplémentaires qui pourront être allouées par le Lead Manager aux Investisseurs. Cette option est décrite à la section 4.4.6 du Prospectus.

1.7.18. Restrictions applicables à l'Offre

L'Offre sera uniquement ouverte au public en Belgique. La diffusion du présent Prospectus de même que l'Offre peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique. Les personnes en possession du présent Prospectus doivent s'informer des éventuelles restrictions locales et s'y conformer. Les intermédiaires habilités ne pourront accepter la souscription des Actions Offertes en Vente par des Investisseurs établis dans un pays où la présente Offre serait illégale.

2. FACTEURS DE RISQUE

Tout investissement dans des valeurs mobilières comporte, par essence, des risques. Cette section a pour objet d'exposer les risques relatifs à la Sicafi et aux Actions Offertes en Vente. L'attention des Investisseurs est attirée sur le fait que la liste des risques présentée ci-dessous n'est pas exhaustive et que d'autres risques inconnus ou improbables ou dont la réalisation, à la date du présent Prospectus, n'est pas considérée comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur la Sicafi, son activité ou sa situation financière, peuvent exister.

2.1. Risques afférents aux Immeubles

2.1.1. Risques environnementaux

Les risques environnementaux auxquels Immo Moury, en tant que propriétaire d'immeubles, est exposée 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'enlèvement d'amiante, etc.).

Risques en matière d'amiante

D'une manière générale, il n'existe pas à ce jour d'inventaire relatif à la présence éventuelle d'amiante dans les Immeubles.

Il convient néanmoins de préciser que l'obligation d'établir un inventaire relatif à la présence d'amiante dans toutes les parties des bâtiments n'incombe pas au propriétaire d'un immeuble mais bien à l'employeur qui exerce son activité dans les lieux.

La législation applicable en la matière précise néanmoins que l'employeur, lorsqu'il n'est pas lui-même propriétaire de l'immeuble (employeur-locataire), peut demander toutes les informations utiles au propriétaire aux fins d'établir ledit inventaire. Le propriétaire est donc tenu de collaborer à l'établissement de l'inventaire précité.

La même obligation d'établir un inventaire s'impose à l'employeur-entrepreneur vis-à-vis de ses travailleurs qui réaliseraient des travaux de rénovation dans un immeuble. A cette fin, l'employeur-entrepreneur pourrait exiger du propriétaire qu'il lui fournisse la liste des parties ou matériaux de l'immeuble contenant de l'amiante.

L'absence d'un inventaire relatif à la présence d'amiante aux Immeubles pourrait donc présenter un risque potentiel de responsabilité dans le chef d'Immo Moury en sa qualité de bénéficiaire ou d'acquéreur des Immeubles (coût d'inventaire et, le cas échéant, de travaux de désamiantage).

A ce jour, les locataires des Immeubles n'ont entrepris aucune démarche vis-à-vis des Sociétés Apporteuses ou de la Sicafi afin d'établir un inventaire relatif à la présence d'amiante dans les bâtiments. En outre, ni les Sociétés Apporteuses ni Immo Moury ne sont au courant de litiges, réclamations ou autres problèmes potentiels en matière d'amiante et n'ont jamais été confrontés à des problèmes similaires par le passé.

Enfin, le risque décrit ci-avant est atténué par les garanties données par les Sociétés Apporteuses dans le cadre des opérations de scissions partielles, de fusion et d'acquisitions décrites à la section 6.3. Dans ce cadre, les Sociétés Apporteuses ou leurs actionnaires se sont en effet 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 Apporteuses ne paraîtraient pas suffisants, un recours soit fait contre la Sicafi.

Risques en matière de pollution des sols

La plupart des Immeubles sont situés dans des zones urbanistiques résidentielles ou commerciales ne permettant pas, à priori, de suspecter une éventuelle pollution du sol.

D'une manière générale, les Immeubles situés en Région Wallonne ne se trouvent pas sur la liste d'inventaire (liste des sols pollués en Région wallonne) dressée par la Société Publique d'aide à la Qualité de l'Environnement ("SPAQuE"), ce qui implique qu'il n'existe à ce jour aucun élément connu relatif à une éventuelle pollution du sol concernant les Immeubles.

Bien que cet immeuble ne soit pas repris dans l'inventaire précité de la SPAQuE, l'immeuble "Hall Gay Village" sis rue du Gay Village à 4020 Liège a néanmoins fait l'objet du commentaire suivant :

"Le terrain situé rue du Gay Village à 4020 Jupille-Sur-Meuse, cadastré Liège 20ème division, section A, parcelle 417/9 n'est pas repris dans l'inventaire de SPAQuE. Cependant, il est contigu au site "Aciéries et Tôleries Liégeoises".

Il n'est donc pas exclu, qu'anciennement, le terrain dont vous êtes propriétaire, ait été inclus dans le périmètre d'extension des anciennes activités des "Aciéries et Tôleries Liégeoises". Seules des recherches historiques permettront de valider cette hypothèse. Sur base des anciennes activités connues (en l'occurrence, aciérie et tôlerie), le site "Aciéries et Tôleries Liégeoises" présente un risque élevé de contamination (catégorie A).

Cependant, il est important de préciser qu'au stade d'inventaire, la connaissance d'un site est très limitée. Ainsi, aucun site n'a fait l'objet d'un bilan historique des activités et la société SPAQuE ne dispose d'aucune donnée analytique permettant de se prononcer objectivement sur la qualité des sols."

Concernant l'immeuble "Bureaux, avenue Génicot" à Auderghem, l'Institut Bruxellois pour la Gestion de l'Environnement (IBGE) a indiqué que le site sur lequel se trouve l'immeuble précité est repris au projet d'inventaire des terrains pollués ou potentiellement pollués sur le territoire de la Région de Bruxelles-Capitale (motif d'inscription : dépôts de liquides inflammables) en raison de la présence de deux citernes à mazout sur le site. L'article 10 de l'Ordonnance du 13 mai 2004, relative à l'assainissement des sols pollués dans la Région de Bruxelles-Capitale impose dans ce cas la réalisation d'une reconnaissance de l'état du sol avant toute aliénation de droit réel portant sur un immeuble situé sur ledit site. Une circulaire ministérielle permet toutefois à une personne aliénant un droit réel sur un immeuble faisant partie d'une copropriété disposant d'activités à risque (citernes à mazout, etc.) d'être exemptée de réaliser une reconnaissance de l'état du sol lorsque l'ensemble de la copropriété est bâti sur le terrain où s'exerce - ou s'est exercée - l'activité à risque en question et pour autant (i) que l'acte de base de la copropriété soit passé avant le 20 janvier 2005 et (ii) que ladite activité ne soit pas exploitée par ou pour le compte de la personne qui aliène un droit réel sur le site.

Quoi qu'il en soit, le risque potentiel en matière de pollution des sols est atténué par les déclarations effectuées par les Sociétés Apporteuses dans le cadre des opérations de scissions partielles, de fusion et d'acquisitions décrites à la section 6.3 ainsi que par les garanties résultant éventuellement des réglementations applicables. Dans ce cadre, les Sociétés Apporteuses ou leurs actionnaires ont en effet garanti 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.

Concernant l'immeuble "Bureaux, avenue Génicot" à Auderghem, l'assemblée générale de Bemat a déclaré qu'à sa connaissance (i) il n'a été exercé personnellement aucune activité à risque sur ledit immeuble et (ii) il n'existe pour ledit immeuble aucun permis d'environnement relatif à une activité à risque, et que, par conséquent, l'immeuble transféré (faisant partie d'une copropriété) répond aux conditions de dérogation à l'Ordonnance du 13 mai 2004.

Toutefois, en dépit des déclarations et garanties précitées, il ne peut être exclu que, dans l'hypothèse où les engagements des Sociétés Apporteuses ne paraîtraient pas suffisants, un recours soit fait contre la Sicafi. Ce risque porte notamment sur la réputation de la Sicafi et pourrait, s'il se présentait, avoir des conséquences financières actuellement indéterminées pour la Sicafi.

Risques en matière de permis d'environnement

D'une manière générale, les Immeubles n'ont pas été "exploités" (au sens des décrets et ordonnances applicables en la matière) par les Sociétés Apporteuses qui n'avaient, en leur simple qualité de propriétaire, aucune obligation relative à l'obtention éventuelle d'un permis d'environnement.

De même, en sa qualité de propriétaire (non exploitant) des Immeubles, la Sicafi n'aura aucune obligation relative à l'obtention éventuelle d'un permis d'environnement ou autre obligation légale en la matière.

2.1.2. Gestion des Immeubles

Jusqu'à ce jour, l'administration des Immeubles par les Sociétés Apporteuses (gestion, renouvellement et enregistrement des baux), bien que performante, était de type familial et traditionnel.

De manière à optimiser cette gestion à l'avenir et d'ainsi porter l'administration des Immeubles au plus haut degré de professionnalisme, la Sicafi a engagé des personnes (2,8 équivalents temps plein) chargées de l'administration quotidienne des Immeubles et baux y afférents. Conformément à la réglementation applicable, la Sicafi veillera à ce que son organisation administrative, comptable, financière et technique reste appropriée à la taille de ses activités, compte tenu de ses objectifs de croissance.

2.2. Risques afférents à la constitution de la Sicafi

Le patrimoine de la Sicafi est constitué principalement d'immeubles qui ont été transférés à la Sicafi dans le cadre d'opérations de fusion, de scissions partielles et d'acquisitions décrites à la section 6.3 du Prospectus.

2.2.1. Risques liés aux opérations de fusion et scissions partielles

Concernant la fusion, conformément au Code des sociétés, l'ensemble du patrimoine de la société absorbée a été transféré à la Sicafi suite à ladite fusion. Même si les Promoteurs et la Sicafi ont pris les précautions d'usage dans ce type d'opérations, notamment en procédant à des "due diligence" sur les biens apportés et sur les Sociétés Apporteuses, il ne peut cependant être exclu que des passifs, non repris dans les comptes de la Société Apporteuse concernée par l'opération de fusion aient été transférés à la Sicafi à l'occasion de cette opération.

Concernant les scissions partielles, le transfert a été limité aux actifs et passifs mentionnés dans les projets de scission partielle déposés aux greffes des tribunaux de commerce compétents, à savoir principalement les Immeubles et les contrats qui y sont liés.

Par ailleurs, l'article 684 du Code des sociétés prévoit que, dans les deux mois de la publication aux annexes du Moniteur belge de la décision de fusion ou de scission, les créanciers de chacune des sociétés participant à une scission ou à une fusion, dont la créance est antérieure à cette publication et n'est pas encore échue, peuvent exiger une sûreté de la société bénéficiaire. Le Code des sociétés prévoit également qu'en cas de scission, les sociétés bénéficiaires demeurent solidairement tenues des dettes certaines et exigibles des sociétés scindées, et ce à concurrence de l'actif net transféré à la société bénéficiaire.

Le risque pour Immo Moury de devoir satisfaire une éventuelle demande d'un créancier en application des dispositions précitées est néanmoins couvert dans la mesure où les Sociétés Apporteuses concernées par les opérations de fusions et de scissions partielles ont confirmé par écrit à la Sicafi leur engagement de satisfaire toute demande de sûreté qui serait introduite sur la base des dispositions précitées à l'encontre de la Sicafi.

Concernant l'immeuble "Bureaux, avenue Génicot" à Auderghem (transféré à la Sicafi lors de la scission partielle de Bemat), repris au projet d'inventaire des terrains pollués ou potentiellement pollués sur le territoire de la Région de Bruxelles-Capitale (motif d'inscription : dépôts de liquides inflammables) en raison de la présence de deux citernes à mazout sur le site¹³, l'assemblée générale de la société scindée Bemat a déclaré dans l'acte du 30 avril 2008 constatant les opérations de fusion et scissions partielles dont question à la section 6.3.1 du Prospectus qu'à sa connaissance :

- le site sur lequel est situé l'immeuble transféré à la Sicafi est repris au projet d'inventaire (motif d'inscription : dépôts de liquides inflammables) ;
- qu'il n'a été exercé personnellement aucune activité à risque sur ledit immeuble ;
- qu'il n'existe pour ledit immeuble aucun permis d'environnement relatif à une activité à risque ;

et que, par conséquent, l'immeuble transféré (faisant partie d'une copropriété) répond aux conditions de dérogation à l'Ordonnance précitée.

Il n'existe donc pas de risque de voir le transfert de l'immeuble précité dans le patrimoine de la Sicafi invalidé en raison de l'absence de reconnaissance de l'état du sol préalablement au transfert.

2.2.2. Risques liés aux opérations d'acquisitions d'actions et d'immeubles

La cession par Moury Construct et Sari Finance à la Sicafi de la totalité des titres de Beheer Beerts¹⁴ est soumise à la condition suspensive de l'obtention du certificat "bodemattest" (*attestation du sol*)¹⁵ relatif à l'immeuble appartenant à Beheer Beerts.¹⁶ La demande d'obtention de ce bodemattest a été introduite au début du mois d'avril 2008 et il résulte du rapport établi par l'expert indépendant (qui a procédé à une étude de sol) qu'aucune pollution n'a été constatée ou n'est à craindre sur le terrain. Il ne fait dès lors aucun doute que le bodemattest sera accordée par l'OVAM. Dès l'obtention du bodemattest, la cession précitée opérera avec effet rétroactif au 15 mai 2008 et les loyers perçus par Beheer Beerts seront consolidés dans les comptes de la Sicafi à partir du 15 mai 2008.

En outre, à l'occasion de ladite cession, toutes les garanties d'usage pour ce type de transaction (absence de litiges, exactitude des comptes, absence de passifs occultes, etc.) ont été données dans la convention de cession à Immo Moury (cessionnaire) par Moury Construct et Sari Finance (cédants).

Les conventions d'acquisitions immobilières conclues par la Sicafi contiennent les déclarations et garanties d'usage dans le chef des vendeurs quant aux immeubles transférés

¹³ Ce risque en matière de pollution des sols est décrit à la section 2.1.1 du Prospectus.

¹⁴ Beheer Beerts est propriétaire de l'immeuble "Bureaux (rdc) et hall Beerts" situé Beekweg 5 à 3700 Tongres.

¹⁵ Il s'agit de l'attestation relative à la qualité du sol qui doit être obtenue avant tout transfert de droits réels relatifs à un immeuble situé en Région flamande. Cette attestation du sol précise soit (i) que pour le bien vendu, il n'y a pas de donnée disponible dans son registre soit (ii) que pour le bien vendu, aucune pollution n'a été détectée.

¹⁶ Cette opération est décrite à la section 6.3 du Prospectus.

(bien vendu quitte et libre de toutes charges et de tout privilège et hypothèque, bien vendu avec toutes servitudes y attachées, etc.).

Les compromis de vente contiennent en outre (i) des garanties par lesquelles les vendeurs déclarent ne pas avoir exercé sur les biens vendus d'activités à risque pouvant engendrer une pollution ni avoir connaissance de l'existence présente ou passée d'une activité susceptible de causer une pollution du sol ainsi que (ii) l'engagement des vendeurs de prendre à leur charge les frais d'établissement d'un inventaire relatif à la présence d'amiante dans les biens vendus si la Sicafi ou un des locataires en faisait la demande, ainsi que les coûts des éventuels travaux de désamiantage qui seraient requis par la réglementation applicable.

Le compromis de vente relatif à l'immeuble "Bureaux (étage) Beerts Bouwwerken" (situé Beekweg 5 à 3700 Tongres)¹⁷ soumet la vente de l'immeuble à la condition suspensive de l'obtention d'un bodemattest. La demande d'obtention de ce bodemattest a été introduite au début du mois d'avril et il résulte du rapport établi par l'expert indépendant (qui a procédé à une étude de sol) qu'aucune pollution n'a été constatée ou n'est à craindre sur le terrain. Il ne fait dès lors aucun doute que le bodemattest sera accordée par l'OVAM. Le transfert de propriété et des risques aura lieu dès l'obtention du bodemattest. La Sicafi en aura la jouissance par la perception des loyers à partir de cette obtention avec effet rétroactif au 15 mai 2008.

Ces conventions sont soumises aux articles 523 et 524 du Code des sociétés et 24 de l'A.R. du 10 avril 1995. Il est renvoyé à cet égard à la section 6.3.3 du Prospectus

2.3. Risques afférents aux investissements immobiliers et au patrimoine de la Sicafi

2.3.1. Risque économique

(a) Diversification du portefeuille

Tout investissement comporte un risque et cela vaut également pour les investissements en biens immobiliers.

Ainsi, la valorisation des actifs immobiliers et le montant de leurs revenus locatifs sont fortement influencés par l'offre et la demande sur les marchés immobiliers acquisitifs et locatifs.

Dès lors, une éventuelle diminution de la demande de bureaux et surfaces commerciales à la location pourrait avoir un impact défavorable significatif sur les activités, la situation financière et les résultats de la Sicafi. De plus, une telle diminution pourrait engendrer une diminution de la valeur du portefeuille d'actifs immobiliers de la Sicafi, et donc de sa capacité à réaliser des plus-values lors de cessions éventuelles.

¹⁷ Beerts Bouwwerken NV est propriétaire de l'étage de l'immeuble situé Beekweg 5 à 3700 Tongres ("Bureaux (étage) Beerts Bouwwerken") en vertu un droit de superficie lui concédé par Beheer Beerts (propriétaire de l'immeuble "Bureaux (rdc) et hall Beerts"). L'opération d'acquisition de cet immeuble par la Sicafi est décrite à la section 6.3 du Prospectus.

L'investissement dans une sicafi possédant un portefeuille diversifié de biens immobiliers offre toutefois une certaine répartition de ce risque. Il ressort des tableaux ci-dessous que le portefeuille de Immo Moury est relativement diversifié d'un point de vue sectoriel et commercial mais peu diversifié d'un point de vue géographique.

Par ailleurs, le portefeuille de la Sicafi présente une concentration de risques supérieure à 20 % (au sens de l'article 43 § 1^{er} de l'A.R du 10 avril 1995)¹⁸.

- (i) envers la SA Taxipost (risque locatif de 20,43 % au 15 mai 2008), locataire de halls semi-industriels situés à Milmort et à Courcelles (immeubles apportés le 30 avril 2008 à la Sicafi dans le cadre des opérations de scissions partielles et fusion) ;

Une dérogation à la limite de 20 % précitée a donc été demandée et accordée par la CBFA le 29 avril 2008 en application de l'article 43, §3, troisième tiret de l'A.R. du 10 avril 1995. Pour accorder ladite dérogation, la CBFA a eu égard au fait que le dépassement de la limite précitée des 20% est tenu (dépassement de 1,37 % entre le 30 avril 2008 et le 15 mai 2008 et de 0,43 % après le 15 mai 2008) ainsi qu'au fait que le locataire initial, la SA de droit public La Poste, société mère de Taxipost, est détenue à 50 % + 1 action par l'Etat belge.

- (ii) envers les sociétés liées au Groupe Moury Construct en leur qualité de locataires de certains Immeubles (risque locatif de 30,41 % et risque immobilier de 26,82 % au 15 mai 2008) ;

Une dérogation à la limite de 20 % précitée a donc été demandée et accordée par la CBFA en application de l'article 43, §3, premier tiret de l'A.R. du 10 avril 1995. Cette dérogation a été octroyée par la CBFA pour une période de 2 ans à dater de l'inscription de la Sicafi auprès de la C.B.F.A., soit jusqu'au 21 août 2009. La Sicafi a justifié la demande de dérogation par les éléments suivants : (i) sur la base du plan prévisionnel d'investissements de la Sicafi, le risque lié aux sociétés du Groupe Moury Construct devrait descendre sous le seuil de 20 % endéans le délai requis, (ii) dans cet intervalle, le ratio d'endettement de la sicafi ne dépassera pas 33 % et (iii) les sources de financement de la Sicafi sont à ce jour suffisantes pour assurer le financement des projets envisagés.

Il convient toutefois de préciser que les sociétés locataires auxquelles il est fait référence sous le vocable "sociétés liées au Groupe Moury Construct" 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

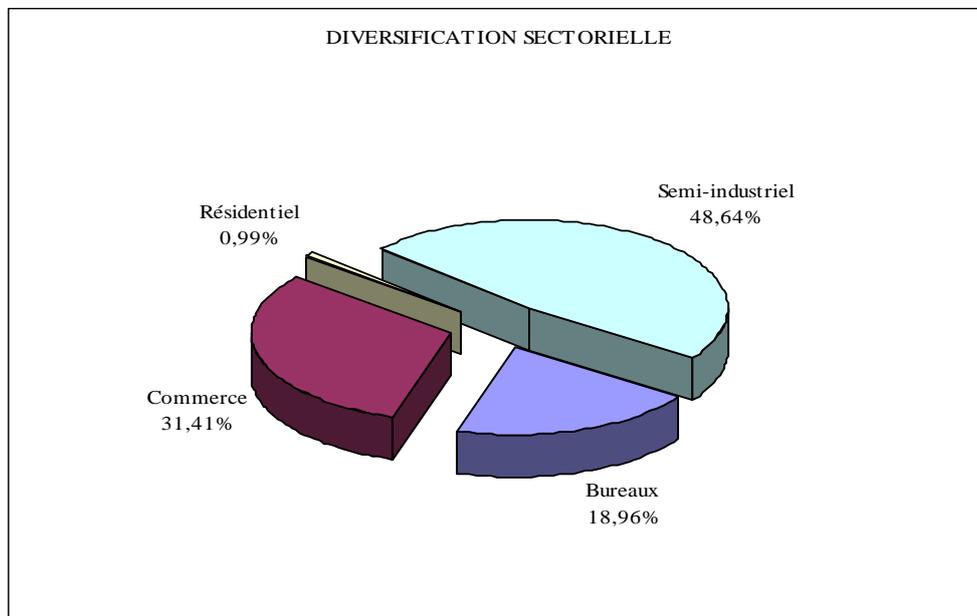
¹⁸ Aux termes de l'article 43 § 1^{er} de l'A.R. du 10 avril 1995, une sicafi ne peut placer plus de 20% de ses actifs dans des biens immobiliers formant un seul ensemble immobilier (à savoir un ou plusieurs biens immobiliers dont le risque d'investissement est à considérer comme un seul risque dans le chef de la sicafi), cette limitation étant applicable au moment de l'acquisition des biens immobiliers concernés.

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.

Par contre, la concentration du portefeuille sur la région liégeoise ne tombe pas sous le coup de l'article 43 § 1^{er} de l'A.R du 10 avril 1995, s'agissant de 10 biens immobiliers situés dans un périmètre d'environ 30 km² et loués à des locataires diversifiés, en sorte que ces biens ne peuvent être considérés comme un seul risque dans le chef de la Sicafi.

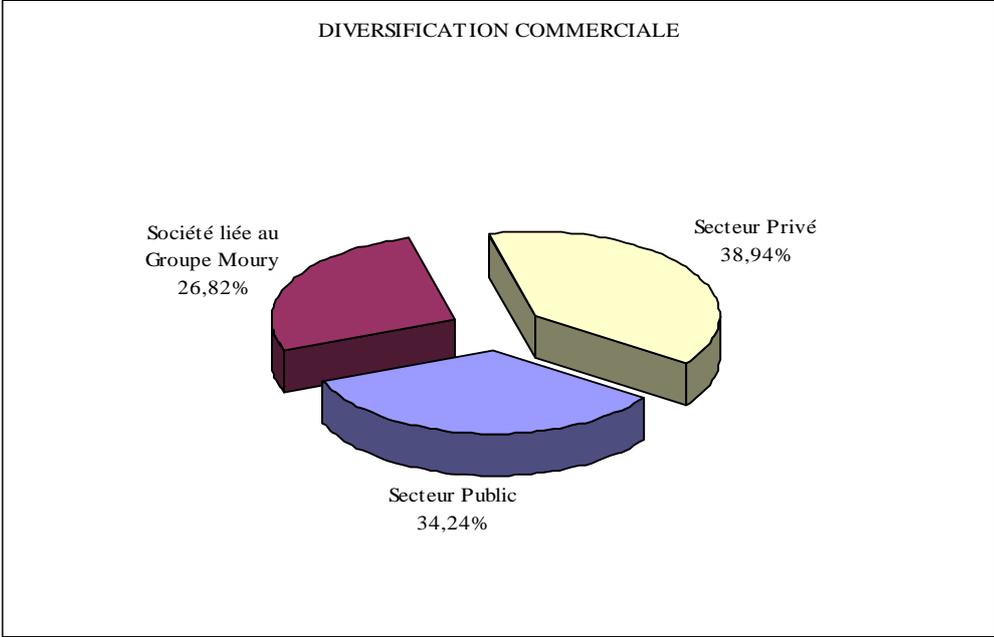
Les présentations ci-après tiennent compte de la situation du patrimoine immobilier au 15 mai 2008 sur la base des évaluations au 31 mars 2008¹⁹.

(b) Diversification sectorielle (au 15 mai 2008 sur la base des évaluations au 31 mars 2008)

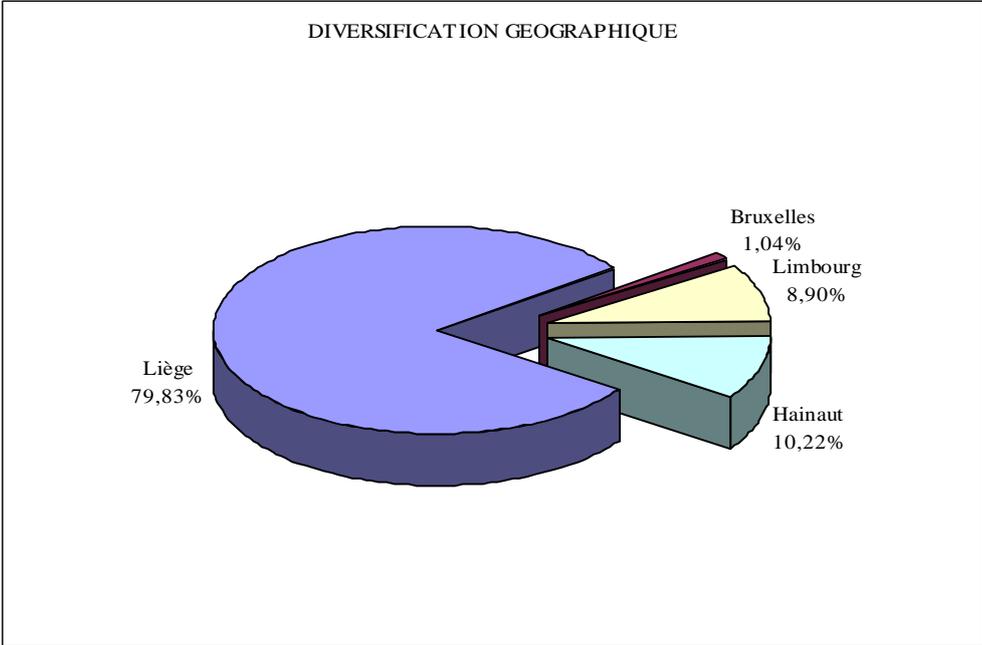


¹⁹ Ces présentations tiennent déjà compte de l'acquisition sous condition suspensive de l'obtention du bodemattest de l'immeuble situé Beekweg 5 à 3700 Tongres. Il est renvoyé à cet égard à la section 2.2.2 du Prospectus.

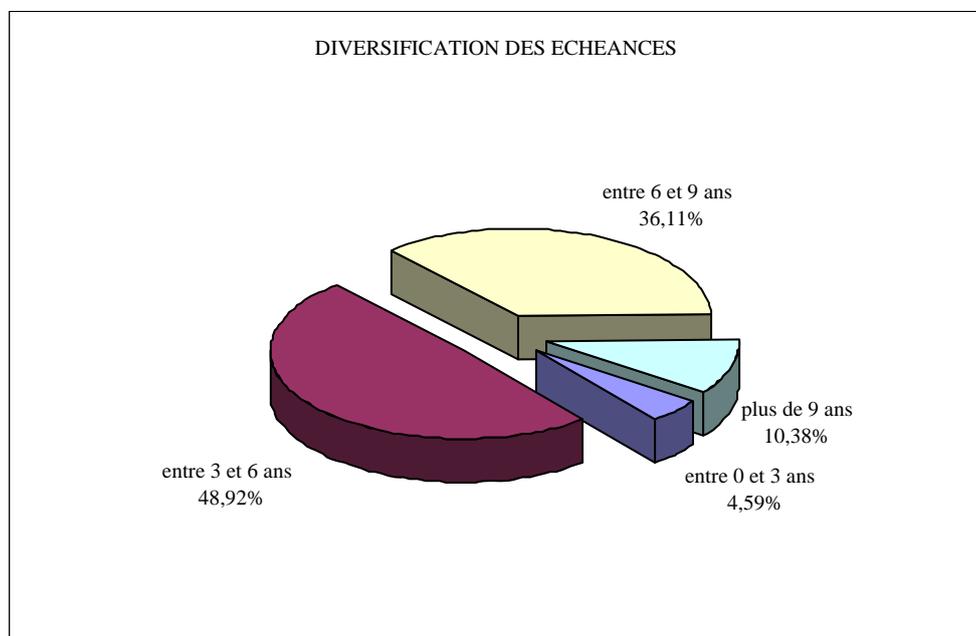
(c) Diversification commerciale (au 15 mai 2008 sur la base des évaluations au 31 mars 2008)



(d) Diversification géographique (au 15 mai 2008 sur la base des évaluations au 31 mars 2008)



(e) Durée moyenne des baux (au 15 mai 2008 sur la base des évaluations au 31 mars 2008)



(f) Duration

La durée moyenne pondérée de l'ensemble des baux (*duration*) au 31 mars 2008 est de 8,2 ans.²⁰

2.3.2. Risque afférent aux revenus locatifs

Immo Moury est exposée au risque de la perte de revenus locatifs liée au départ de locataires à l'occasion d'une échéance.

Dans une Sicafi qui dispose d'un portefeuille diversifié au niveau sectoriel, le risque de vacance locative ou de non-paiement est fortement atténué par sa répartition. De plus, en Belgique, les loyers sont généralement payés par trimestre et par anticipation, et sont indexés sur la base de l'indice des prix à la consommation ou de l'indice santé : ils évoluent avec l'inflation. Hormis les baux soumis à la loi sur le bail de résidence principale, les baux relatifs aux Immeubles sont payés par trimestre et par anticipation et sont indexés.

La Sicafi est également exposée au risque de défaillance financière de ses locataires. Pour atténuer ce risque, la Sicafi a mis en place une procédure de suivi des locataires. En outre, conformément à la pratique usuelle du marché, des garanties locatives correspondant à six mois de loyer sont généralement exigées des locataires du secteur privé. Enfin, on relèvera l'importance des locataires du secteur public (Région wallonne, Taxipost) dans le

²⁰ Cette durée est calculée sur la base de la durée contractuelle des baux compte tenu de la durée totale du bail emphytéotique (27 ans) conclu avec la société Immgest concernant le centre commercial Longdoz (convention décrite à la section 2.3.5 du Prospectus). Toutefois, le bilan prévisionnel est basé sur l'hypothèse (très probable) que l'option d'achat ou de vente prévue dans ladite convention sera levée. Dans cette hypothèse, la durée s'élèverait à 5,7 ans.

portefeuille de la Sicafi, locataires qui ne consentent pas de garanties locatives, mais qui sont à l'abri de défaillances financières.

2.3.3. Risque de sinistre et de dégradation

La Sicafi est par ailleurs exposée au risque de devoir supporter les conséquences financières liées à la survenance d'un sinistre majeur (incendie, explosion, etc.) dans un des Immeubles de son portefeuille.

La juste valeur totale des Immeubles est estimée à 18.196.000 EUR. Le montant total couvert par les polices d'assurance s'élève à (indice Abex 692 de mai 2008)²¹ :

- bâtiments en propriété²² : 20.708.003 EUR
- bâtiments en copropriété²³ : 41.102.316 EUR

Le risque de sinistre est par conséquent couvert par ces assurances. Celles-ci couvrent également le chômage immobilier en cas de sinistre.

La Sicafi est en outre exposée au risque de dépréciation de ses immeubles à la suite de l'usure résultant de leur utilisation par ses locataires.

Enfin, bien que la Sicafi s'efforce lors de la négociation des contrats avec les entrepreneurs généraux de limiter ces risques, elle peut être confrontée à certains risques liés à la réalisation de gros travaux, notamment le retard, le dépassement budgétaire, des problèmes dans l'organisation, etc.

2.3.4. Risque lié à l'évolution de la réglementation

L'évolution de la réglementation, notamment en matière environnementale, urbanistique, de politique de mobilité et de développement durable, et des contraintes nouvelles en ce qui concerne la possibilité de louer des immeubles et de renouveler certains permis, qui pourraient s'imposer à la Sicafi, pourraient avoir un impact sur la rentabilité de celle-ci et sur la valeur de son patrimoine, compte tenu notamment des obligations nouvelles susceptibles d'en résulter pour la Sicafi.

²¹ Il s'agit de valeurs assurées en reconstruction.

²² Il s'agit des immeubles suivants : Commerces et appartements, rue du Pot d'or à Liège, Bureaux et entrepôt, rue du Moulin à Liège, Bureaux et entrepôt, rue du Rond-Point à Gilly, Bureaux et entrepôt, Beekweg à Tongres, Hall semi-industriel, avenue de l'Expansion à Alleur, Hall semi-industriel, rue des Alouettes à Milmort et Hall semi-industriel, avenue de Wallonie à Courcelles.

²³ Les immeubles suivants font partie d'une copropriété : Centre commercial Longdoz, rue Grétry à Liège, Commerces et hall semi-industriel, rue du Gay Village à Liège, Commerce, rue PJ Carpay à Liège, Bureaux, avenue des Tilleuls à Liège, Bureaux, avenue J. Genicot à Bruxelles et Appartement (penthouse), rue Forgeur à Liège. Le montant couvert correspond donc à la valeur de l'ensemble de la copropriété telle qu'assurée par le syndic.

2.3.5. Autres risques

Concernant le centre commercial Longdoz, une convention d'emphytéose a été conclue conjointement par CIDP et SARI (anciens co-proprétaires d'une partie du complexe Longdoz) en faveur de la société Immgest par acte du 21 décembre 2006 pour une durée de 27 ans.

Une option d'achat (*call*) est prévue en faveur de Immgest pour un montant de 2.600.500 EUR. Cette option est exerçable du 15 septembre 2008 au 31 mars 2009. Une option de vente (*put*) est également prévue en faveur de CIDP et SARI exerçable du 1^{er} avril 2009 au 30 juin 2009.

Si cette option n'était pas levée par Immgest, la redevance en vigueur au 30 juin 2009 serait majorée de 25% à partir de l'échéance annuelle suivante.

Aux fins de garantir le paiement du prix de l'immeuble suite à la levée de l'option d'achat/vente, Immgest a constitué auprès de la banque KBC une garantie irrévocable d'un montant de 2.600.500 EUR (979.371,51 EUR en faveur de SARI et 1.621.128,49 EUR en faveur de CIDP) à libérer lors de la passation de l'acte authentique constatant la vente et le paiement du prix.

Une garantie a également été consentie par la banque KBC en faveur de CIDP et SARI visant à garantir le paiement par Immgest d'un montant correspondant à 3 ans de redevances annuelles emphytéotiques, soit un montant de 539.928 EUR.

Le risque de non paiement par Immgest (i) tant du montant du prix de l'immeuble suite à la levée de l'option d'achat/vente précitée que (ii) du non paiement des redevances emphytéotiques est donc atténué par l'octroi des garanties bancaires précitées.

Ces garanties ont été transférées à la Sicafi par l'effet de la scission partielle avec SARI et de la fusion avec CIDP (ces opérations sont détaillées à la section 6.3.1 du Prospectus).

D'autre part, compte tenu des spécificités décrites ci-avant (options croisées et garanties bancaires) et de la situation particulière du complexe Longdoz (le bâtiment a été partiellement démoli et la galerie commerciale Longdoz est en rénovation), le plan financier de la Sicafi est fondé sur le présumé raisonnable que l'option précitée sera levée par Immgest. La valeur d'apport du tréfonds Longdoz a par conséquent été réduite à 2.475.782 EUR correspondant à l'actualisation des flux financiers futurs jusqu'au 30 avril 2008 afin de tenir compte de l'ensemble de ces éléments.

2.4. Risques afférents à l'Offre et aux Actions Offertes en Vente

2.4.1. Risque boursier

L'attention des Investisseurs est attirée sur le fait que le cours de bourse des Actions de la Sicafi peut s'écarter sensiblement de la juste valeur des actifs que la Sicafi détient en portefeuille.

Les marchés boursiers ont connu ces dernières années d'importantes fluctuations qui peuvent être sans rapport avec les résultats des sociétés dont les actions sont négociées. Les

fluctuations de marché, la conjoncture économique ainsi que les opérations financières en cours pourraient accroître la volatilité du cours des Actions.

En outre, le prix de l'Offre peut ne pas être indicatif des prix futurs du marché, qui peuvent varier en fonction de la demande et de l'évolution des taux d'intérêt.

L'attention des Investisseurs est attirée sur le fait que ni la Sicafi, ni les Actionnaires Cédants, ni les Promoteurs ne garantissent de façon quelconque la rentabilité des Actions Offertes en Vente, ni l'évolution de leur cours de bourse.

De nombreux facteurs, autres que les facteurs de risques décrits dans ce Prospectus, peuvent avoir un impact significatif sur le cours de l'action et la volatilité des Actions Offertes en Vente, tels que par exemple, sans que cette liste soit exhaustive, (i) les annonces de nouvelles acquisitions ou (ii) les litiges éventuels ou (iii) les facteurs économiques, monétaires ou géopolitiques.

2.4.2. Liquidité du marché

Il n'est possible de garantir ni l'existence d'un marché liquide pour les Actions consécutivement à l'Offre, ni qu'un tel marché, s'il se développe, perdurera. Si un marché liquide pour les Actions ne se développe pas, le cours des Actions pourrait en être affecté.

Toutefois, afin d'assurer une meilleure liquidité du titre, le Gérant a conclu avec le Lead Manager une convention de liquidité dont les termes sont repris à la section 4.4.10 du Prospectus.

2.4.3. Risque de dilution

La Sicafi peut décider d'augmenter son capital dans le futur via l'émission d'actions nouvelles ou de titres d'emprunts (convertibles) publics ou privés. Elle peut également décider d'acquérir de nouveaux biens immobiliers dans le cadre d'acquisitions, d'apports, de fusions ou de scissions partielles. De telles opérations peuvent entraîner une dilution pour les actionnaires existants.

3. INFORMATIONS GENERALES

3.1. Définitions

Actions :	les actions ordinaires avec droit de vote et sans désignation de valeur nominale de Immo Moury
Actions Offertes en Vente :	les 160.000 actions offertes en vente dans le cadre de l'Offre ainsi que maximum 24.000 Actions supplémentaires en cas d'exercice de la facilité de sur-allocation dont question à la section 4.4.6 du Prospectus
Actionnaires Cédants :	les personnes physiques et morales propriétaires d'Actions qui ont exprimé leur volonté de vendre tout ou partie de leur participation dans la Sicafi. L'identité des Actionnaires Cédants ainsi que le pourcentage d'Actions mis en vente par chacun d'eux sont mentionnées à la section 4.5
Assurances Fédérales :	la société coopérative à responsabilité limitée Les Assurances Fédérales, Société Coopérative d'Assurance contre les Accidents, l'Incendie, la Responsabilité Civile et les Risques Divers, dont le siège social est établi à 1000 Bruxelles, rue de l'Etuve 12, inscrite au Registre des Personnes Morales (Bruxelles) sous le n° d'entreprise 0403.257.506
A.R. du 10 avril 1995 :	l'arrêté royal du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières tel que modifié pour la dernière fois par l'A.R. du 21 juin 2006
Beheer Beerts :	la société anonyme Beheer Beerts NV, dont le siège social est établi à 1160 Bruxelles, avenue Génicot 18, inscrite au Registre des Personnes Morales (Bruxelles) sous le n° d'entreprise 0432.679.188
CBFA :	la Commission Bancaire, Financière et des Assurances
Cushman ou l'Expert Immobilier Agréé :	la société Cushman & Wakefield VOF dont les bureaux sont établis à 1000 Bruxelles, avenue des Arts 58 B7
Dépositaire :	Kaupthing
Directive Prospectus :	la Directive européenne 2003/71/CE, l'expression "Directive Prospectus" incluant toute mesure de transposition de ladite directive dans chaque Etat membre de l'Union européenne

Euronext :	la société anonyme Euronext Brussels, dont le siège social est établi à 1000 Bruxelles, Palais de la Bourse, Place de la Bourse, inscrite au Registre des Personnes Morales (Bruxelles) sous le n° d'entreprise 0242.100.122, société agréée en qualité d'entreprise de marché au sens de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers
Famille Moury :	Madame Jacqueline Moury et son frère Monsieur Georges Moury ainsi que leurs ascendants et descendants
Groupe Moury :	les sociétés qui, au jour de la rédaction du présent Prospectus, sont contrôlées directement ou indirectement par la Famille Moury, à savoir (i) la Société Anonyme de Réalisations Industrielles Internationales SA (en abrégé SARI Développement SA), SARI Finance SA, Moury Finance S.A. (société de droit luxembourgeois), CIDP SA, Moury Management SA, Immobilière Blaton-Moury-van de Berg SA (en abrégé Immobilière BMV), Moury Promotion SA, (ii) les sociétés SARI SA, Trilogis Park SA et L'Ecureuil SCRL ainsi que (iii) la société Moury Construct SA (voir la figure 1 reprise à la section 4.1.2 du Prospectus)
Groupe Moury Construct :	les sociétés contrôlées directement ou indirectement par la société Moury Construct SA, à savoir les sociétés Entreprises Gilles Moury SA, Liège Promotion SA, Bemat SA, Beerts Bouwwerken NV, Menuiserie Mosane SCRL (en abrégé Mosabois), Ferronnerie Mosane SCRL (en abrégé Mosafer) et Mourylux SA (société de droit luxembourgeois) (voir la figure 2 reprise à la section 4.1.2 du Prospectus)
Immeubles :	les immeubles dont question à la section 7.3.2 qui sont devenus la propriété de la Sicafi à la suite d'opérations de fusions, de scissions partielles et d'acquisitions décrites à la section 6.3
Immo Moury ou la Sicafi:	la sicaf immobilière publique de droit belge Immo Moury SCA dont le siège social est établi à 4000 Liège, Rue Sainte-Marie, 24, inscrite au Registre des Personnes Morales (Liège) sous le n° d'entreprise 0891.197.002
Investisseurs :	les personnes auxquelles l'Offre est destinée
Kaupthing :	la société anonyme de droit luxembourgeois Kaupthing Bank Luxembourg S.A. dont le siège est sis à L-1855 Luxembourg, 35a avenue J.F. Kennedy (R.C.S.

Luxembourg B 63.997) agissant par le biais de sa succursale "Kaupthing Bank Belgium" dont les bureaux sont établis à 1050 Bruxelles, Avenue Louise 81/6, inscrite au Registre des Personnes Morales (Bruxelles) sous le n° d'entreprise 0894.372.860

Lead Manager :

Kaupthing

Listing Agent :

la société anonyme Weghsteen & Driegie NV (<http://www.weghsteen.be>), Société de bourse, dont le siège social est sis à 8000 Bruges, Oude Burg 6, inscrite au Registre des Personnes Morales (Bruges) sous le n° d'entreprise 0405.156.033.

Loi du 20 juillet 2004 :

la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement

Loi du 16 juin 2006 :

la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés

Moury Construct :

la société anonyme Moury Construct SA, dont le siège social est établi à 1160 Bruxelles, avenue Génicot 18, inscrite au Registre des Personnes Morales (Bruxelles) sous le n° d'entreprise 0413.821.301

Moury Finance :

la société anonyme de droit luxembourgeois Moury Finance dont le siège social est établi à L-1637 Luxembourg, Rue Goethe 24 (R.C.S. Luxembourg B 19.368)

Moury Management ou le Gérant :

la société anonyme Moury Management dont le siège social est établi à 4000 Liège, Rue Sainte-Marie, 24, inscrite au Registre des Personnes Morales (Liège) sous le n° d'entreprise 0415.319.158, gérant statutaire de Immo Moury

Offre :

la présente offre publique de vente des Actions Offertes en Vente destinée aux investisseurs particuliers et qualifiés en Belgique

Promoteurs :

(i) la société anonyme SARI Finance SA, dont le siège social est établi à 1160 Bruxelles, avenue Génicot 18, inscrite au Registre des Personnes Morales (Bruxelles) sous le n° d'entreprise 0428.438.607 (ci-après "**SARI Finance**")

(ii) Monsieur Georges Moury, domicilié à 4052

Chaufontaine, Bois Manant 17

- Prospectus :** le présent document ainsi que ses annexes
- Règlement :** le Règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission européenne du 29 avril 2004 mettant en œuvre la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les informations contenues dans les prospectus, la structure des prospectus, l'inclusion d'informations par référence, la publication des prospectus et la diffusion des communications à caractère promotionnel
- Sociétés Apporteuses :** les sociétés suivantes dont tout ou partie du patrimoine est devenu la propriété de la Sicafi par voie de fusion, de scissions partielles ou d'acquisitions :
- (i) la société anonyme Compagnie Internationale de Développement et de Promotion SA, dont le siège social est établi à 1160 Bruxelles, avenue Génicot 18, inscrite au Registre des Personnes Morales (Bruxelles) sous le n° d'entreprise 0442.020.684 (ci-après "**CIDP**") ;
 - (ii) la société anonyme Moury Construct SA, dont le siège social est établi à 1160 Bruxelles, avenue Génicot 18, inscrite au Registre des Personnes Morales (Bruxelles) sous le n° d'entreprise 0413.821.301 (ci-après "**Moury Construct**") et la société anonyme Sari Finance SA, dont le siège social est établi à 1160 Bruxelles, avenue Génicot 18, inscrite au Registre des Personnes Morales (Bruxelles) sous le n° d'entreprise 0428.438.607 (ci-après "**SARI Finance**"). Ces deux sociétés ont cédé la totalité des titres de Beheer Beerts à la Sicafi (cette opération est décrite à la section 6.3 du Prospectus) ;
 - (iii) la société anonyme Les Entreprises Gilles Moury SA, dont le siège social est établi à 4020 Liège (Bressoux), rue du Moulin 320, inscrite au Registre des Personnes Morales (Liège) sous le n° d'entreprise 0403.907.307 (ci-après "**Entreprises G. Moury**") ;
 - (iv) la société anonyme Bétons et Matériaux SA, dont le siège social est établi à 6060 Charleroi (Gilly), rue du Rond Point 243, inscrite au Registre des Personnes Morales (Charleroi) sous le n° d'entreprise 0402.375.301 (ci-après "**Bemat**") ;

- (v) la société anonyme Société Anonyme de Réalisations Immobilières SA, dont le siège social est établi à 4130 Tilff (Esneux), avenue de la Grotte 37, inscrite au Registre des Personnes Morales (Liège) sous le n° d'entreprise 0403.916.017 (ci-après "**SARI**") ;
- (vi) la société coopérative à responsabilité limitée L'Ecureuil SCRL, dont le siège social est établi à 4020 Liège, Rue du Moulin 320, inscrite au Registre des Personnes Morales (Liège) sous le n° d'entreprise 0421.511.619 (ci-après "**L'Ecureuil**") ;
- (vii) la société anonyme Société Anonyme de Réalisations Industrielles Internationales SA, dont le siège social est établi à 4052 Beaufays, Bois Manant 17, inscrite au Registre des Personnes Morales (Bruxelles) sous le n° d'entreprise 0414.816.342 (ci-après "**SARI Developpement**") ;
- (viii) la société anonyme Beerts Bouwwerken NV, dont le siège social est établi à 3700 Tongres, Beekweg 5, inscrite au Registre des Personnes Morales (Bruxelles) sous le n° d'entreprise 0432.654.147 (ci-après "**Beerts Bouwwerken**")

**Underwriting
Agreement :**

la convention de bonne fin et de placement dont question à la section 4.4.8

3.2. Communications générales

Approbation du Prospectus

Le Prospectus a été approuvé dans sa version française par la CBFA le 27 mai 2008 conformément à l'article 32 de la loi du 16 juin 2006. Cette approbation ne comporte aucune appréciation par la CBFA de l'opportunité ou de la qualité de l'Offre, ni de la situation des personnes qui l'effectuent.

Décision d'investir

Pour pouvoir décider d'investir dans les Actions Offertes en Vente dans ce Prospectus, les Investisseurs doivent se baser sur leur propre examen de Immo Moury et des conditions de l'Offre, en ce compris sur son opportunité et sur les risques que celle-ci implique tels qu'ils sont décrits dans le Prospectus. En cas de doute sur le contenu ou la signification d'informations contenues dans ce Prospectus, les Investisseurs potentiels sont invités à consulter une personne autorisée ou une personne spécialisée en matière d'acquisition d'instruments financiers.

Restrictions relatives à l'Offre et à la distribution du Prospectus

La diffusion du présent Prospectus de même que l'Offre peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique. Les personnes en possession du présent Prospectus doivent s'informer des éventuelles restrictions locales et s'y conformer. Les intermédiaires habilités ne pourront accepter la souscription des Actions de clients ayant une adresse située dans un pays ayant instauré de telles restrictions et lesdites notifications seront réputées être nulles et non-avenues.

Toute personne recevant ce Prospectus ne doit le distribuer ou le faire parvenir dans de tels pays qu'en conformité avec les lois et réglementations qui y sont applicables.

Toute personne qui, pour quelque cause que ce soit, transmettrait ou permettrait la transmission de ce Prospectus dans de tels pays, doit attirer l'attention du destinataire sur les stipulations du présent paragraphe.

De façon générale, toute personne souscrivant des Actions hors de Belgique devra s'assurer que cet exercice n'enfreint pas la législation applicable. Le Prospectus ou tout autre document relatif à l'Offre, ne pourront être distribués hors de Belgique qu'en conformité avec les lois et réglementations applicables, et ne pourront constituer une offre d'acquisition dans les pays où une telle offre enfreindrait la législation applicable.

a) Etats membres de l'Espace Economique Européen

Aucune Offre relative aux Actions n'a été faite ni ne sera faite au public dans quelque Etat Membre de l'Espace Economique Européen que ce soit (chacun, un "**Etat Membre**") autre

que la Belgique, sauf si l'Offre peut être faite dans un Etat Membre en vertu d'une des exemptions suivantes prévues par la Directive Prospectus, pour autant que ces exemptions aient été transposées dans l'Etat Membre concerné :

- (a) aux personnes morales agréées ou réglementées en tant qu'opérateurs sur les marchés financiers, ainsi qu'aux entités non agréées ou non réglementées dont l'objet social exclusif est le placement en valeurs mobilières ;
- (b) aux gouvernements nationaux et régionaux, aux banques centrales et aux organisations internationales et supranationales (telles que le Fonds Monétaire International, la Banque Centrale Européenne, la Banque Européenne d'Investissement et d'autres organisations internationales similaires) ;
- (c) à toute personne morale présentant deux ou plus des caractéristiques suivantes : (i) un nombre moyen de salariés d'au moins 250 personnes sur l'ensemble du dernier exercice, (ii) un total du bilan de plus de 43.000.000 EUR et (iii) un chiffre d'affaires net annuel de plus de 50.000.000 EUR, telles que reflétées dans ses derniers comptes annuels ou consolidés ;
- (d) à moins de 100 personnes physiques ou morales (autres que des investisseurs qualifiés tels que définis dans la Directive Prospectus) ; ou
- (e) dans tout autre cas visé à l'article 3(2) de la Directive Prospectus, pour autant qu'une telle offre d'actions dans l'un quelconque des Etats Membres n'entraîne pas d'obligation pour Immo Moury de publier un Prospectus en vertu de l'article 3 de la Directive Prospectus.

Aux fins de cette disposition, l'expression "offre au public" relative à des actions dans un Etat Membre signifie une communication adressée sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit présentant une information sur les termes de l'offre et sur les actions à offrir, de manière à mettre un investisseur en mesure de décider de souscrire à ces actions, telle que cette définition peut être modifiée dans l'Etat Membre concerné par toute mesure transposant la Directive Prospectus dans cet Etat Membre.

b) Etats-Unis

Les Actions n'ont pas été et ne seront pas enregistrées au sens du US Securities Act de 1933 (le "Securities Act") ou auprès de toute autorité administrative de valeurs mobilières d'un des Etats américains ou de toute autre autorité réglementaire aux États-Unis et, sous réserve de certaines exceptions, elles ne pourront pas être offertes ou vendues sur le territoire des États-Unis ou à des US persons ou à des personnes agissant pour le compte ou le bénéfice de telles US persons. Immo Moury n'est pas et ne sera pas enregistrée au sens du US Investment Company Act de 1940 et les investisseurs ne peuvent pas prétendre au bénéfice de cette législation.

Sous réserve de ce qui est autorisé par le contrat de bonne fin et de placement dont question à la section 4.4.8 du Prospectus, le Lead Manager n'offrira et ne vendra à aucun moment, dans le cadre du placement, les Actions sur le territoire des Etats-Unis ou à des US persons ou à des personnes agissant pour le compte ou le bénéfice de telles US persons.

Sous réserve de certaines exceptions, chaque acquéreur d'Actions sera réputé avoir déclaré, garanti et reconnu, en acceptant la remise du présent Prospectus et la livraison des actions que :

- (i) Il est, ou sera à la date de la livraison ou de la souscription des Actions, le bénéficiaire effectif de telles valeurs mobilières et (a) il n'est pas une US person et se trouve hors du territoire des Etats-Unis et (b) il n'est pas une personne liée à Immo Moury ou une personne agissant pour le compte d'une telle personne.
- (ii) Il reconnaît que les Actions n'ont pas été et ne seront pas enregistrées au sens du Securities Act et accepte qu'il n'offrira pas, ne vendra pas, ne gagera pas ou ne cédera d'aucune façon ces valeurs mobilières si ce n'est hors des États-unis et conformément à la Rule 903 ou à la Rule 904 du Regulation S.
- (iii) Immo Moury, le Lead Manager et les personnes qui leur sont liées ainsi que tout autre tiers pourront se fonder sur la véracité et l'exactitude des reconnaissances, déclarations et garanties qui précèdent.

Jusqu'à la fin d'une période de 40 jours à compter du début de l'Offre, une offre de vente, une vente ou une cession d'actions aux États-Unis par un intermédiaire financier (qu'il participe ou non à la présente Offre) pourrait violer les obligations d'enregistrement au titre du Securities Act.

Sous réserve d'une indication contraire, les termes utilisés dans la présente section ont la même signification que celle qui leur est donnée par le Regulation S du Securities Act.

c) Royaume-Uni

Immo Moury n'a autorisé aucune Offre des Actions au public au Royaume-Uni au sens du Financial Services and Markets Act 2000 ("FSMA"), qui aurait pour effet qu'un prospectus approuvé conformément à l'article 85 du FSMA devrait être disponible. Les Actions Offertes en Vente ne seront pas offertes ou vendues à des personnes au Royaume-Uni, à l'exception des personnes définies conformément à l'article 86(7) du FSMA comme étant des "qualified investors", ou bien le seront dans des circonstances qui n'aboutissent pas et n'aboutiront pas à une offre au public au Royaume-Uni pour laquelle il serait requis qu'un prospectus approuvé soit disponible conformément à l'article 85 du FSMA. Le Lead Manager ne peut communiquer directement ou indirectement des invitations ou incitations à s'engager dans des activités d'investissements (au sens de l'article 21 du FSMA) relatives à l'émission ou à la vente d'actions dans des circonstances où l'article 21(1) du FSMA ne s'appliquerait pas. Le Lead Manager doit se conformer à toutes les règles applicables du FSMA relatives à tout ce qu'il fait concernant les actions au Royaume-Uni, à partir de ce pays ou impliquant celui-ci de toute autre façon.

3.3. Responsable du Prospectus

Immo Moury assume la responsabilité du contenu du Prospectus et, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, atteste que les données du présent Prospectus sont à sa connaissance conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la

portée et qu'elles comprennent toutes les informations nécessaires aux Investisseurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de la Sicafi, ainsi que sur les droits attachés aux Actions Offertes en Vente.

En quelque qualité que ce soit, Kaupthing ne fait aucune promesse, ne prend aucun engagement et ne donne aucune garantie, expresse ou implicite, quant à l'exactitude et la complétude de l'information contenue dans le présent Prospectus, et rien dans ce Prospectus n'est ou ne doit être considéré comme une promesse, un engagement ou une garantie de Kaupthing, qui ne prend et n'a aucune responsabilité quelconque en ce qui concerne le présent Prospectus.

Après avoir pris toutes mesures raisonnables à cet effet, Cushman a certifié que l'évaluation du patrimoine immobilier de la Sicafi est conforme à la réalité et ne comporte pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

3.4. Absence de déclarations

Personne n'a été autorisé à fournir des informations ou à faire des déclarations relatives à l'Offre et à l'inscription des Actions sur Euronext Brussels qui ne seraient pas contenues dans ce Prospectus et, si ces informations ont été données ou ces déclarations ont été faites, elles ne peuvent être considérées comme ayant été autorisées ou reconnues par Immo Moury ou par le Lead Manager.

Les déclarations faites dans ce Prospectus sont valables à la date indiquée sur ce Prospectus.

Conformément au droit belge, si un fait nouveau significatif se produit entre la date de ce Prospectus et la réalisation de l'Offre, qui serait de nature à affecter l'évaluation des Actions Offertes en Vente par les Actionnaires Cédants, ce fait nouveau devra être mentionné dans un supplément au Prospectus. Ce supplément fera l'objet de l'approbation de la CBFA de la même manière que le Prospectus et sera rendu public conformément à la Loi du 16 juin 2006. Dans l'hypothèse où un supplément au Prospectus serait publié avant la clôture de l'Offre, les Investisseurs se verront offrir la possibilité d'annuler leurs ordres d'acquisition réalisés avant la publication de ce supplément.

3.5. Langue

Le Résumé du Prospectus est également disponible en néerlandais. Immo Moury est responsable de la traduction et de la vérification de la cohérence entre les versions française et néerlandaise dudit Résumé. En cas de contestation, seule la version française du Prospectus et de son Résumé fera foi, la version néerlandaise du Résumé en constituant une traduction libre.

3.6. Disponibilité du Prospectus

Le Prospectus peut être obtenu au siège de la Sicafi et de Kaupthing sur demande écrite ou par email (info@immomoury.com / info@kaupthing.be) et sur demande téléphonique (02 533 16 00) auprès de Kaupthing.

Le Prospectus peut également être consulté sur les sites web de la Sicafi (www.immomoury.com) et de Kaupthing (www.kaupthing.be).

3.7. Contrôleurs légaux des comptes

3.7.1. Contrôle légal des comptes

Monsieur Jean-Louis Servais, réviseur d'entreprises agréé par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises (numéro F 584) ainsi que par la CBFA, dont les bureaux sont sis à 1380 Lasnes, Chaussée de Louvain 428, a été nommé par les fondateurs de Immo Moury en date du 18 juillet 2007 en qualité de commissaire de la Sicafi pour une durée de trois ans. Le commissaire est agréé par la CBFA.

Les émoluments du commissaire s'élèvent à 7.500 EUR HTVA par an. Outre sa mission légale, le commissaire a réalisé au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2008 des prestations pour un montant de 8.000 EUR HTVA (rédaction des rapports spéciaux relatifs aux opérations de fusion et de scissions partielles dont question à la section 6.3.1 du Prospectus).

3.7.2. Missions dans le cadre de l'Offre

Dans le cadre de l'Offre, il a été demandé :

- au commissaire de procéder à l'audit des états financiers de la Sicafi au 31 mars 2008;
- à la société Deloitte Réviseurs d'Entreprises, ayant son siège social avenue Louise 240 a 1050 Bruxelles, immatriculée au registre des personnes morales sous le numéro 0429.053.863, de procéder, en qualité de contrôleur légal indépendant, (i) à l'examen des données prévisionnelles incluses aux sections 8.8 du Prospectus et de certifier ces données dans un rapport repris à la section 8.10 du Prospectus et (ii) à l'examen des données pro forma incluses à la sections 8.7 du Prospectus et de certifier ces données dans un rapport repris à la section 8.11 du Prospectus.

Le commissaire a accepté l'insertion dans le présent Prospectus de son rapport du 18 avril 2008 sur les comptes au 31 mars 2008 repris à l'Annexe 3 du Prospectus.

Le contrôleur légal indépendant a accepté l'insertion dans le présent Prospectus de son rapport sur les données prévisionnelles repris à la section 8.10 du Prospectus et de son rapport sur les données pro forma repris à la section 8.11 du Prospectus.

4. INFORMATIONS RELATIVES A L'OFFRE

4.1. Contexte et raisons de l'Offre

4.1.1. Raisons de la constitution de la Sicafi

Les Groupes Moury et Moury Construct (dont un organigramme est repris à la section 4.1.2 du Prospectus) sont actifs dans le secteur immobilier depuis plus de 85 ans. Ils disposent d'une très grande expérience du secteur et, de par la localisation de leur patrimoine, d'une connaissance approfondie du marché immobilier liégeois et wallon en général.

Dans le cadre du développement de leurs activités immobilières, les Groupes Moury et Moury Construct ont pris la décision stratégique de scinder les deux types d'activités exercées en leur sein, à savoir la construction, d'une part et l'exploitation de biens immobiliers, d'autre part, en transférant cette dernière activité dans une sicaf immobilière.

La constitution de la Sicafi a pour objectif de simplifier et de rationaliser la structure du Groupe Moury et du Groupe Moury Construct (un organigramme des deux groupes est repris à la section 4.1.2 ci-après) tout en permettant à chaque activité de se développer en totale indépendance (le Groupe Moury Construct d'une part et Immo Moury d'autre part), mais également de multiplier les opportunités de partenariats avec des investisseurs qu'ils soient institutionnels ou particuliers, attirés par des revenus récurrents ou des possibilités de plus-values.

Par l'introduction en bourse de Immo Moury, les Groupes Moury et Moury Construct ont souhaité mettre leur longue expérience du secteur au profit d'investisseurs intéressés à la détention d'actions de sicafi et ainsi associer le public intéressé au rendement et au développement du portefeuille immobilier apporté à Immo Moury par les sociétés du Groupe Moury et du Groupe Moury Construct. L'entrée en bourse de leur activité d'exploitation de biens immobiliers confèrera à ladite activité une plus grande crédibilité et une meilleure visibilité.

Les sociétés du Groupe Moury Construct ainsi que la société Moury Promotion SA, société de promotion immobilière contrôlée par le Groupe Moury, souhaitent soutenir activement la croissance de la Sicafi, en s'engageant unilatéralement à lui présenter en priorité toute opportunité d'investissement qui se présenterait à elles.

Cet engagement vis-à-vis de la Sicafi fut d'ailleurs formalisé par écrit par les sociétés du Groupe Moury Construct ainsi que par la société Moury Promotion SA.

Immo Moury ayant reçu le statut de sicafi, la présente Offre constitue également une obligation imposée par la législation y relative. En effet, en application de l'article 33, §3 de l'A.R. du 10 avril 1995, les personnes qui ont le contrôle de la sicafi avant l'introduction de sa demande d'agrément, s'engagent à procéder, dans un délai d'un an après l'inscription, à une offre publique de vente d'au moins 30 % des valeurs mobilières avec droit de vote de la

sicafi à la date de l'offre. Dans le cas d'Immo Moury, la période d'un an précitée prendra fin le 21 août 2008.

En outre, en application des règles du Rule Book d'Euronext, la Sicafi est tenue de demander la négociation de la totalité de ses Actions à Euronext, sur le marché réglementé d'Euronext Brussels.

Tel est l'objet de la présente opération.

4.1.2. Organigrammes des Groupes Moury et Moury Construct

Figure 1 : Organigramme du Groupe Moury avant l'Offre

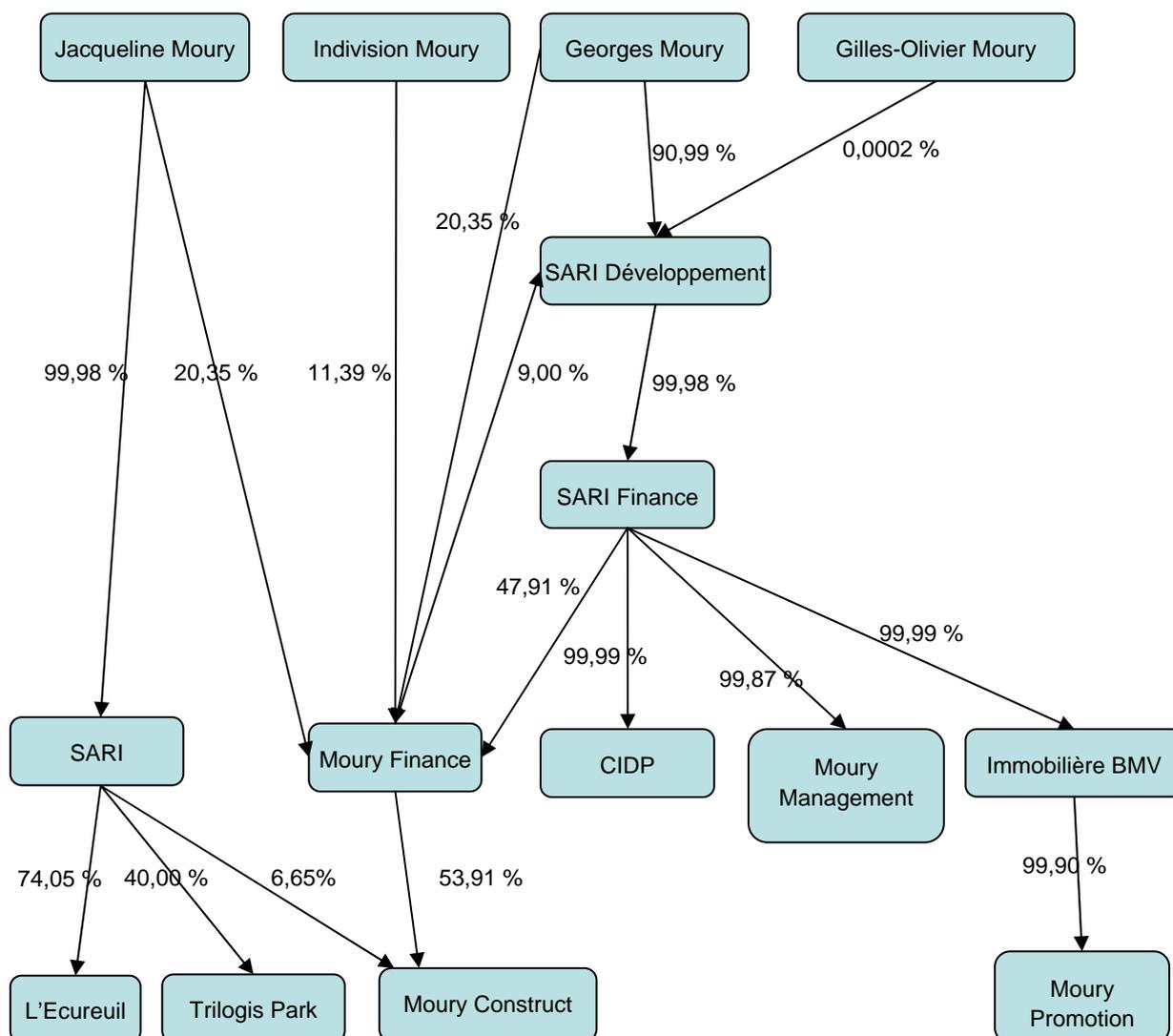
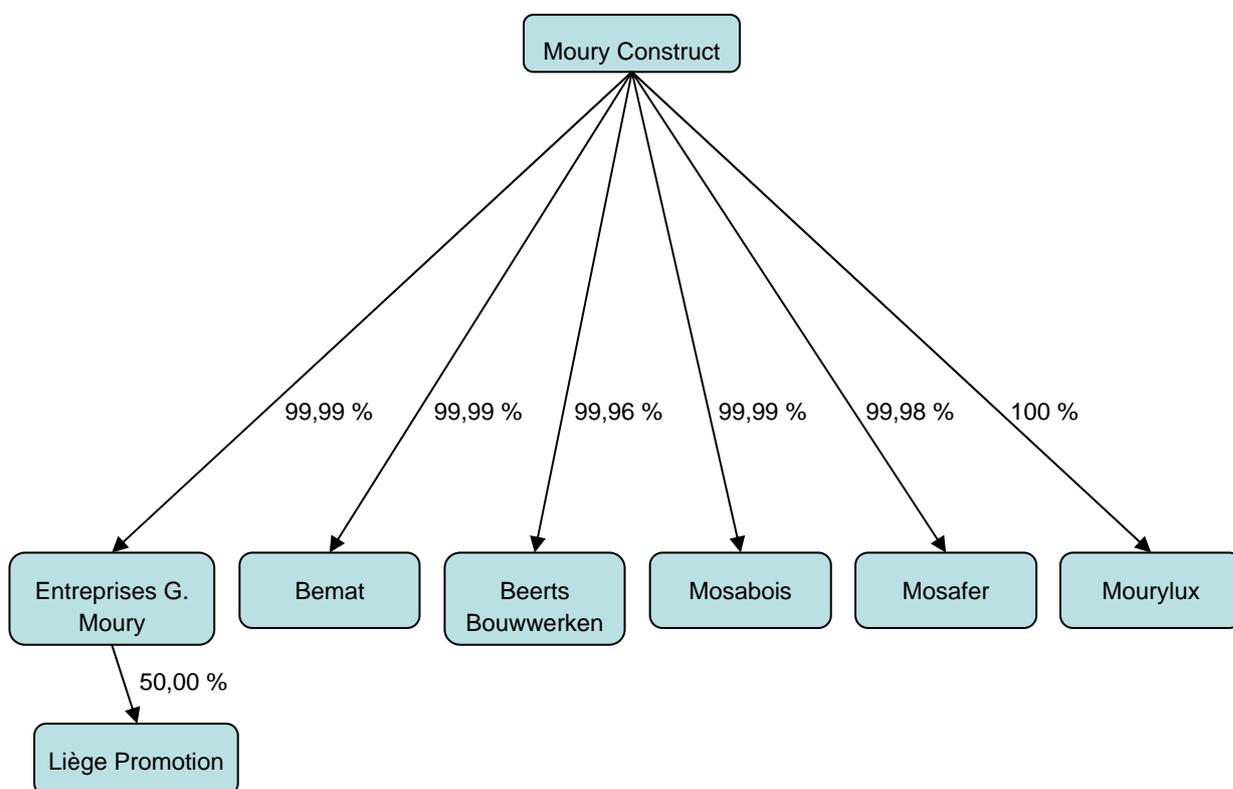


Figure 2 : Organigramme du Groupe Moury Construct avant l'Offre(*)



(*) Situation après la cession par Moury Construct à la Sicafi des titres (99,98 %) qu'elle détenait dans Beheer Beerts (voir la section 6.3.1(6) du Prospectus)

4.2. Information de base

4.2.1. Déclaration relative au fonds de roulement net

Immo Moury atteste que son fonds de roulement net consolidé est suffisant au regard de ses obligations actuelles pour les douze mois à venir.

Par ailleurs, il convient de préciser que le secteur d'activité dans lequel Immo Moury est active n'est pas consommateur d'un fonds de roulement important et que la croissance du patrimoine immobilier de la Sicafi ne se traduit pas par une croissance linéaire du besoin en fonds de roulement.

4.2.2. Capitaux propres et endettement

Le tableau ci-dessous indique le montant (en millier d'EUR) des capitaux propres et de l'endettement financier de Immo Moury au 31 mars 2008.

	31/03/2008 (KEUR)
Capitaux propres part du groupe	5.000
- Capital social	5.000
- Frais de constitution	-6
- Réserve légale	0
- Résultat reporté	6
Total des dettes courantes	137
- faisant l'objet de garanties	0
- faisant l'objet de nantissements	0
- sans garanties ni nantissements	137
Total des dettes non courantes	0
- faisant l'objet de garanties	0
- faisant l'objet de nantissements	0
- sans garanties ni nantissements	0

4.3. Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'Offre

4.3.1. Lead Manager

Kaupthing a conclu les conventions suivantes avec la Sicafi : Underwriting Agreement (convention de bonne fin et de placement), conventions de service financier et de dépositaire de la Sicafi et convention de liquidité. Ces conventions ont été conclues conformément à la législation relative aux sicafi et aux pratiques du marché.

Kaupthing ne prendra pas d'autres participations dans la Sicafi et n'entretiendra pas d'autres relations avec la Sicafi que les relations bancaires décrites ci-avant.

Dans le futur, il est possible que Kaupthing fournisse divers services bancaires, d'investissements, commerciaux ou autres à la Sicafi ou ses actionnaires pour lesquels une rémunération pourrait être prévue.

4.3.2. Administrateurs

Les administrateurs suivants du Gérant sont également administrateurs d'un ou plusieurs des Actionnaires Cédants :

- Georges Moury, administrateur de Moury Construct et de SARI Finance ;
- Gilles-Olivier Moury, administrateur de Moury Construct et de SARI Finance ;
- Pierre-François Horion, administrateur de Moury Construct

4.3.3. Actionnaires Cédants participant à l'Offre

Les Actionnaires Cédants, identifiés à la section 4.5 du présent Prospectus, participent à l'Offre en mettant en vente un certain pourcentage d'Actions de la Sicafi qui leur ont été octroyées dans le cadre de la constitution de la Sicafi ainsi que dans le cadre des opérations de fusion et de scissions partielles ayant permis la constitution du patrimoine de la Sicafi. Le pourcentage d'actions mis en vente par chaque Actionnaires Cédant est précisé à la section 4.5 du Prospectus.

4.4. Modalités de l'Offre

4.4.1. Conditions de l'Offre

L'Offre consiste en la vente de 160.000 Actions de Immo Moury ainsi que de maximum 24.000 Actions supplémentaires en cas d'exercice de la facilité de sur-allocation dont question à la section 4.4.6 du Prospectus.

Les actionnaires existants ne bénéficieront pas d'une priorité ni d'un droit de préférence pour la souscription ou l'allocation des Actions Offertes en Vente.

L'Offre est constituée d'une offre publique de vente réalisée en Belgique pour les investisseurs particuliers et institutionnels en Belgique.

4.4.2. Prix de l'Offre

Le montant total de l'Offre (produit brut) s'élève à maximum 8.320.000 EUR.

Le prix des Actions Offertes en Vente se situera dans une fourchette comprise entre 48 EUR et 52 EUR. Le prix définitif sera fixé et publié dans la presse le 27 juin 2008.

Le principal critère de détermination du prix de l'Offre a porté sur l'actif net réévalué de la Sicafi, méthode de référence suivie dans l'ensemble du secteur immobilier.

L'actif net réévalué a été déterminé sur la base de :

- la valorisation du patrimoine immobilier de la Sicafi à sa juste valeur ou "fair value" par Cushman au 31 mars 2008 (c'est-à-dire hors frais de mutation estimés à 2,5% en cas de valeur de l'immeuble supérieure à 2.500.000 EUR et 10 ou 12,5% en cas d'une valeur inférieure à 2.500.000 EUR) en application de la norme IAS 40 ;
- une estimation de l'arrêté bilantaire de la Sicafi au 30 avril 2008, sur la base des projections établies par la Sicafi en date du 31 mars 2008.

Sur cette base, l'estimation de l'actif net réévalué de la Sicafi au 30 avril 2008 s'élève à 20.314.338 EUR (correspondant à un actif net réévalué de 50 EUR par action).

La fourchette de prix faisant l'objet de l'offre a été arrêtée par les Actionnaires Cédants en concertation avec le Lead Manager. Cette fourchette de prix a été déterminée en confrontant

l'actif net réévalué mentionné ci-dessus aux éléments suivants : la taille de la Sicafi, la nature des Immeubles et les décotes et primes observées sur le marché des sicafi.

Le prix définitif des Actions Offertes en Vente sera fixé par les Actionnaires Cédants et le Lead Manager et sera publié sur le site internet de Immo Moury et dans la presse financière belge le 27 juin 2008. Le prix définitif sera déterminé sur la base du livre d'ordre enregistré par le Lead Manager.

La détermination du prix définitif des Actions Offertes en Vente permettra de déterminer le montant total de l'Offre, qui sera également publié sur le site internet de Immo Moury et dans la presse financière belge en même temps que le prix des Actions Offertes en Vente.

4.4.3. Période de l'Offre et procédure de souscription

L'Offre débutera le 9 juin 2008 et se clôturera le 25 juin 2008, sauf en cas de clôture anticipée (possible à partir du 15 juin à 16 heures), sur décision de la Sicafi en concertation avec le Lead Manager. Toute clôture anticipée de la période de l'Offre sera annoncée dans la presse financière en Belgique.

La période de l'Offre sera la même pour tous les Investisseurs.

Pendant cette période, les Investisseurs peuvent soumettre sans frais leur souscription auprès de Kaupthing. Les acquisitions n'engagent pas les Actionnaires Cédants tant qu'elles n'ont pas été acceptées, conformément aux règles d'allocation décrites à la section 4.4.5.

Seule une souscription par Investisseur sera acceptée. Si Kaupthing constate ou a des raisons de croire qu'un Investisseur unique a introduit plusieurs demandes, par l'intermédiaire d'autres établissements financiers, il peut ne pas tenir compte de ces demandes d'acquisition. Il n'est fixé aucun montant minimum ou maximum sur le nombre d'Actions qui peuvent être souscrites.

Les Investisseurs souhaitant souscrire par le biais d'autres intermédiaires sont invités à s'informer sur les frais que ces intermédiaires pourraient réclamer et dont le paiement serait à leur seule charge.

Pour être valables, les demandes d'acquisition devront être introduites au plus tard à 16 heures (heure de Bruxelles GMT +1) le dernier jour de la période de l'Offre.

4.4.4. Révocation ou suspension de l'Offre

Immo Moury et/ou le Lead Manager se réservent le droit de révoquer ou de suspendre l'Offre si un des événements suivants survient avant la date de paiement du prix des Actions Offertes en Vente :

- (i) une augmentation du rendement brut des Emprunts d'Etat (OLO) à 10 ans, à tout moment, de 50 points de base par rapport au niveau atteint à la date du lancement de l'Offre²⁴ ;
- (ii) une baisse du cours moyen des actions de l'ensemble des autres sicafi's agréées par la CBFA et cotées au jour du présent Prospectus, à tout moment, de 15% par rapport au cours moyen des actions de ces sicafi's à la date du lancement de l'Offre. Pour l'application de la présente section, le terme "cours moyen des actions" signifie la somme des cours de clôture tels que publiés sur Euronext des actions ordinaires de chaque sicafi divisée par le nombre de sicafi's agréées par la CBFA et cotées au jour du présent Prospectus ;
- (iii) en cas de survenance d'une modification significative de la situation de la Sicafi²⁵ dont celle-ci serait au courant et qui affecterait l'exécution de ses obligations ou les représentations et garanties données par les Actionnaires Cédants au Lead Manager et à laquelle il ne serait pas remédié avant l'ouverture de l'Offre ;
- (iv) une déclaration d'un moratoire général sur les activités bancaires commerciales par les autorités compétentes en Belgique ou dans certains autres pays ou interruption significative des activités bancaires commerciales ou des systèmes de règlement-livraison ou de compensation de titres en Belgique ou ailleurs ;
- (v) un déclenchement ou une escalade d'hostilités, d'actes de terrorisme ou d'autres états d'urgence ou crises impliquant la Belgique ;
- (vi) tout changement significatif des conditions politiques, militaires, financières, économiques, monétaires ou sociales ou de régime fiscal ou des taux de change ou des contrôles des taux de change en Belgique ;

pour autant que, selon l'avis raisonnable d'Immo Moury, ces événements soient susceptibles de compromettre de façon significative le succès de l'Offre.

Immo Moury se réserve également le droit de révoquer ou de suspendre l'Offre en cas de résiliation par le Lead Manager de l'Underwriting Agreement.

Dans le cas où l'Offre est révoquée, les ordres introduits par les Investisseurs seront annulés automatiquement. Les montants éventuellement déjà payés par les Investisseurs leur seront remboursés dans un délai de trois jours ouvrables, sans que cela puisse toutefois donner lieu à des intérêts sur ces montants ou à quelque forme de dommages et intérêts que ce soit.

En cas de révocation ou de suspension de l'Offre, Immo Moury informera sans délai Euronext qui publiera un avis à cet effet.

²⁴ Pour information, le taux de l'OLO au 27 mai 2008 était de 4,59 %.

²⁵ Une modification est considérée comme "significative" aux termes de l'Underwriting Agreement lorsqu'elle a un impact négatif d'au moins 5 % sur les résultats de la Sicafi ou sur la valeur de ses actifs.

4.4.5. Allocation des Actions Offertes en Vente

L'Offre est destinée à tous types d'investisseurs en Belgique, qu'il s'agisse d'investisseurs particuliers ou institutionnels. Conformément à l'article 4 de l'Arrêté royal du 17 mai 2007 relatif aux pratiques de marché primaire, la présente Offre comporte une tranche minimale de 10 % des Actions Offertes en Vente réservée aux investisseurs particuliers.

En cas de sursouscription des Actions Offertes en Vente au-delà du montant d'Actions supplémentaires alloués en exécution de la facilité de sur-allocation dont question à la section 4.4.6 du Prospectus, leur allocation sera effectuée par la Sicafi en concertation avec le Lead Manager sur la base d'une clé d'allocation, elle-même basée sur des critères objectifs de répartition et les Investisseurs pourraient se voir allouer un nombre réduit d'Actions Offertes en Vente par rapport au nombre d'Actions Offertes en Vente pour lequel ils ont introduit un ordre de souscription.

Le Lead Manager se réserve par ailleurs le droit d'accorder un traitement préférentiel aux souscriptions introduites endéans les 6 premiers jours à partir de la date d'ouverture de l'Offre, et ce de manière graduelle en fonction de la date de réception de l'ordre de souscription par le Lead Manager entre le premier et le sixième jour à partir de la date d'ouverture de l'Offre (les ordres de souscription introduits le premier jour étant mieux servis que les ordres de souscription introduits par exemple le sixième jour).

Le Lead Manager se réserve le droit d'accorder un traitement préférentiel aux souscriptions introduites directement à ces guichets plutôt que via d'autres intermédiaires financiers.

L'intention du Lead Manager est de privilégier, dans la mesure du possible, une allocation qui favorise une large dispersion de l'actionnariat au sein du public.

Les résultats de l'Offre ainsi que la clé d'allocation pour les investisseurs particuliers seront publiés dans la presse financière belge au plus tard le 27 juin 2008.

Suivant le taux de sur-souscription, une règle proportionnelle sera établie.

4.4.6. Facilité de sur-allocation

En cas de sursouscription, à l'occasion de l'Offre, du montant initial d'Actions Offertes en Vente, Jacqueline Moury a consenti au Lead Manager une option d'achat portant sur un maximum de 24.000 Actions supplémentaires²⁶ qui pourront être allouées par le Lead Manager aux Investisseurs. Cette option d'achat devra être exercée par le Lead Manager au plus tard 16 jours après la date d'ouverture de l'Offre.

²⁶ Conformément aux articles 9 et 10 de l'Arrêté royal du 17 mai 2007 relatif aux pratiques de marché primaire, la facilité de sur-allocation ne peut excéder 15 % du montant effectivement souscrit de l'offre publique.

4.4.7. Paiement, règlement et livraison des Actions Offertes en Vente

Le prix de souscription des Actions Offertes en Vente doit être intégralement payé en euros à la date de paiement, avec la taxe sur les opérations de bourse²⁷.

La date prévue pour le paiement et la livraison des Actions Offertes en Vente est fixée à trois jours ouvrables bancaires après la clôture de l'Offre, soit le 30 juin 2008 au plus tard. Cette date sera confirmée dans l'avis de presse précisant l'allocation éventuelle.

Les Actions Offertes en Vente sont des actions dématérialisées et seront livrées par une inscription en compte représentées par un ou plusieurs certificats globaux qui auront été enregistrés auprès d'Euroclear Belgium, le dépositaire central de titres belges, conformément aux procédures habituelles de cette dernière en matière de règlement d'actions. L'Investisseur peut toujours postérieurement demander la conversion de ses titres en titres nominatifs comme expliqué à la section 5.3 ci-après.

Les frais éventuellement réclamés par des intermédiaires financiers autres que l'établissement guichet et auprès desquels les ordres seraient introduits sont à charge des acquéreurs d'Actions Offertes en Vente. Il est généralement exigé des personnes qui souhaitent acquérir des titres auprès d'une institution financière dont elles ne sont pas clientes qu'elles y ouvrent un compte et, le cas échéant, y versent une provision sur le montant de leur acquisition. Il appartient aux Investisseurs potentiels de s'enquérir du montant des frais éventuellement réclamés par les divers intermédiaires financiers pour l'ouverture ou la clôture d'un compte, les transferts de titres vers un autre compte-titres ou toute autre opération sur les titres.

4.4.8. Underwriting Agreement

Kaupthing a conclu avec la Sicafi une convention de bonne fin et de placement (dénommée *Underwriting Agreement*) par laquelle elle s'est engagée (i) à agir en qualité de lead manager dans le cadre de l'Offre et (ii) à acquérir un nombre d'Actions Offertes en Vente qui n'auraient pas été vendues à l'issue de l'Offre nécessaire afin d'assurer la souscription de 80.000 Actions Offertes en Vente au prix tel qu'il sera fixé à l'issue de l'Offre avec un maximum de 4.000.000 EUR et ce pour autant que l'Offre ne soit ni suspendue ni révoquée par Immo Moury conformément à ce qui est dit à la section 4.4.4 ci avant.

A titre de rémunération pour la gestion, le placement des titres et la garantie de bonne fin lors de l'introduction en bourse, le Lead Manager percevra, à charge des Actionnaires Cédants, une commission s'élevant à 1,25% du montant placé.

L'Underwriting Agreement prévoit qu'à certaines conditions et notamment en cas de survenance de certaines circonstances dont celles décrites aux points (iv), (v) et (vi) de la section 4.4.4, le Lead Manager aura le droit de mettre fin à l'Underwriting Agreement.

²⁷ Il est renvoyé à cet égard à la section 5.8.3 du Prospectus.

4.4.9. Conventions de bonne fin

Immo Moury a également conclu une convention de bonne fin avec Assurances Fédérales aux termes de laquelle Assurances Fédérales s'est engagée à acquérir la moitié des Actions Offertes en Vente invendues (après déduction du nombre d'Actions Offertes en Vente acquises par Kaupthing en vertu de l'Underwriting Agreement) au prix tel qu'il sera fixé à l'issue de l'Offre avec un maximum de 2.000.000 EUR.

Immo Moury a également conclu une convention de bonne fin avec Mme Jacqueline Moury aux termes de laquelle cette dernière s'est engagée à acquérir l'autre moitié des Actions Offertes en Vente invendues (après déduction du nombre d'Actions Offertes en Vente en vertu de l'Underwriting Agreement) au prix tel qu'il sera fixé à l'issue de l'Offre avec un maximum de 2.000.000 EUR.

Les conventions de bonne fin prévoient le paiement d'une commission s'élevant à 1% du montant total garanti. Ces commissions sont à charge des Actionnaires Cédants.

4.4.10. Convention de liquidité

La Sicafi a conclu avec le Lead Manager une convention de liquidité aux termes de laquelle il a donné mandat au Lead Manager afin d'intervenir pour son compte sur le Marché en vue de favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations des Actions.

Au titre de rémunération pour les services précités, la convention de liquidité prévoit le paiement par Immo Moury au Lead Manager d'un montant trimestriel et forfaitaire de 2.000 EUR HTVA.

Tous les frais (notamment les coûts d'introduction et d'exécution des ordres) ou taxes liés aux interventions de Kaupthing en exécution du contrat de liquidité sont exclusivement à charge de la Sicafi et seront prélevés sur le compte de liquidité par Kaupthing, qui ne devra pas en faire l'avance.

4.4.11. Listing Agent

Le Lead Manager a conclu avec la société de bourse Weghsteen & Driège NV (<http://www.weghsteen.be>), une convention aux termes de laquelle Weghsteen & Driège NV a été désignée en qualité de Listing Agent dans le cadre de l'admission des Actions à la négociation et a également été chargée de participer au placement des Actions dans le cadre de l'Offre.

La mission du Listing Agent consiste à assister la Sicafi tout au long du processus d'admission à la négociation des Actions. A cette fin, il lui incombe de préparer, au nom de la Sicafi, toute la documentation nécessaire à l'admission à la négociation des Actions sur Euronext Brussels.

En contrepartie de son intervention dans le cadre de l'admission à la négociation des Actions sur Euronext Brussels, le Listing Agent percevra une rémunération 1% sur ses placements avec un minimum de 15.000 EUR HTVA. Cette rémunération est à charge du Lead Manager.

4.4.12. Dépositaire

Identité

Kaupthing, agissant par le biais de sa succursale Kaupthing Bank Belgium (avenue Louise 81/6 à 1050 Bruxelles, RPM 0894.372.860), a été désignée comme banque dépositaire de Immo Moury, au sens des articles 12 et suivants de l'A.R. du 10 avril 1995. Ce choix a été approuvé par la CBFA en date du 27 mai 2008.

Fonctions

En sa qualité de dépositaire de la Sicafi, Kaupthing est tenue de remplir les obligations et devoirs prescrits par la Loi du 20 juillet 2004 et de l'A.R. du 10 avril 1995.

Dans ce cadre, elle est chargée :

- de s'assurer que la Sicafi perçoit immédiatement les produits exigibles lors de la vente d'actifs ;
- d'assurer la garde et notamment remplir les devoirs usuels en matière de dépôt d'espèces et de dépôt à découvert de valeurs mobilières ;
- d'exécuter à la demande de la Sicafi les décisions prises par cette dernière concernant ces actifs, et notamment délivrer les actifs aliénés, payer les actifs achetés, encaisser les dividendes et intérêts produits par ces actifs et exercer les droits de souscription et d'attribution attachés à ceux-ci;
- de s'assurer que, pour les opérations portant sur les actifs de la Sicafi, la contrepartie soit remise dans les délais d'usage ;
- de garder les expéditions et les grosses des actes notariés concernant les immeubles de la Sicafi ainsi que les documents relatifs à la situation hypothécaire de ces biens et, pour les immeubles situés hors de la Belgique, les documents équivalents à ceux-ci.
- de s'assurer que, lors d'acquisition de biens immobiliers par la Sicafi, le seuil de 20% prévu par l'article 43 § 1 de l'A.R. du 10 avril 1995 soit en tout temps respecté.

4.4.13. Calendrier indicatif de l'Offre

Le calendrier ci-dessous ne tient compte que des jours ouvrables à l'exclusion des samedi et dimanche.

18/07/2007	Constitution de Immo Moury par Moury Construct SA, SARI Finance SA et Moury Management SA
21/08/2007	Obtention de l'agrément auprès de la CBFA
27/05/2008	Approbation du Prospectus par la CBFA

28/05/2008	Annnonce de l'opération dans la presse y compris la fourchette de prix
3/06/2008	Mise à disposition du Prospectus
9/06/2008	Ouverture de l'Offre
24/06/2008	Assemblée générale de Moury Construct devant se prononcer sur la réduction supplémentaire de capital par distribution de titres de Immo Moury
25/06/2008 (T)	Clôture de l'Offre
27/06/2008 (T+2)	Fixation du prix de vente et annonce du prix de vente dans la presse
27/06/2008 (T+2)	Publication des résultats de l'Offre (avec clé de répartition éventuelle)
30/06/2008 (T+3)	Paiement des Actions
30/06/2008 (T+3)	Livraison et transfert de propriété des Actions
30/06/2008 (T+3)	Admission à la négociation
30/06/2008 (T+3)	Première réduction de capital de Moury Construct par distribution de titres de Immo Moury

Clôture anticipée de l'Offre

Toute clôture anticipée de l'Offre (possible a partir du 15 juin à 16 heures) sera annoncée par communiqué de presse (avec annonce des modifications du calendrier). En cas de clôture anticipée de l'Offre, le calendrier révisé se présenterait comme suit:

T	Date modifiée pour la clôture de l'Offre
T+2	Date modifiée pour la fixation du prix de vente et l'annonce du prix de vente dans la presse
T+2	Date modifiée pour la publication des résultats de l'Offre (avec clé de répartition éventuelle)
T+3	Date modifiée pour le paiement, la livraison et le transfert de propriété des Actions
T+3	Date modifiée pour l'admission à la négociation
T+3	Date modifiée pour la réduction de capital de Moury Construct par distribution de titres de Immo Moury

4.5. Intention des Actionnaires Cédants

4.5.1. Nombre d'Actions Offertes en Vente par Actionnaire Cédant

Les personnes physiques et morales suivantes sont les Actionnaires Cédants.

Le tableau ci-dessous reprend le nombre ainsi que le pourcentage d'Actions Offertes en Vente par Actionnaire Cédant.

Actionnaires Cédants	Nombre d'Actions avant l'Offre (%)	Nombre d'Actions Offertes en Vente	Nombre d'Actions après l'Offre (%)	Nombre d'Actions après les réductions de capital de Moury Construct ²⁸ (%)
Moury Construct	163.197 (40,168 %)	64.091	99.106 (24,393 %)	0
SARI Finance	47.234 (11,626 %)	47.234	0 (0 %)	0
Jacqueline Moury	194.818 (47,951 %)	48.675	146.143 (35,970 %)	146.143 (35,970 %)

Le produit de l'Offre revient aux Actionnaires Cédants. Aucun des Actionnaires Cédants n'a l'intention de souscrire à l'Offre.

L'actionnariat global de la Sicafi à l'issue de l'Offre et des deux réductions de capital de Moury Construct se présentera comme suit :

Actionnaire	Pourcentage	Nombre d'Actions
Moury Management	0,246 %	1.000
Jacqueline Moury	35,970 %	146.143
Anne-Christelle Horion	0,007 %	30
Georges Moury	0,002 %	8
Public(*)	48,999 %	199.075
Moury Finance	13,151 %	53.433
SARI	1,622 %	6.590
Famille Moury	0,002 %	8
Total	100 %	406.287

(*) en ce compris Kaupthing et Assurances Fédérales, par le biais de leurs garanties de bonne fin et sans qu'il soit tenu compte de l'engagement de bonne fin de Jacqueline Moury.

²⁸ Ces réductions de capital sont décrites à la section 4.7 du Prospectus.

4.5.2. Exercice de la facilité de sur-allocation

Le tableau ci-dessous reprend le nombre ainsi que le pourcentage d'Actions Offertes en Vente par Actionnaire Cédant en cas d'offre en vente de maximum 24.000 Actions supplémentaires en exécution de la facilité de sur-allocation dont question à la section 4.4.6 du Prospectus.

Actionnaires Cédants	Nombre d'Actions avant l'Offre (%)	Nombre d'Actions Offertes en Vente (en cas d'exercice de la facilité de sur-allocation)	Nombre d'Actions après l'Offre (%)	Nombre d'Actions après les réductions de capital de Moury Construct²⁹ (%)
Moury Construct	163.197 (40,168 %)	65.197	98.106 (24,121 %)	0
SARI Finance	47.234 (11,626 %)	47.234	0 (0 %)	0
Jacqueline Moury	194.818 (47,951 %)	72.675	122.143 (30,063 %)	122.143 (30,063 %)

En cas d'offre en vente de maximum 24.000 Actions supplémentaires en vertu de la facilité de sur-allocation dont question à la section 4.4.6 du Prospectus, l'actionnariat global de la Sicafi à l'issue de l'Offre et des deux réductions de capital de Moury Construct se présentera comme suit :

Actionnaire	Pourcentage	Nombre d'Actions
Moury Management	0,246 %	1.000
Jacqueline Moury	30,063 %	122.143
Anne-Christelle Horion	0,007 %	30
Georges Moury	0,002 %	8
Public	54,906 %	223.075
Moury Finance	13,151 %	53.433
SARI	1,622 %	6.590
Famille Moury	0,002 %	8
Total	100 %	406.287

Dans l'hypothèse où le Lead Manager se retrouvait avec des Actions en portefeuille en exécution de son engagement de bonne fin dont question à la section 4.4.8 du Prospectus, l'intention du Lead Manager n'est pas de mettre directement ces Actions sur le marché avec comme conséquence de pénaliser le cours de l'Action, mais bien de les vendre sélectivement

²⁹ Ces réductions de capital sont décrites à la section 4.7 du Prospectus.

a des clients (principalement) institutionnels, en fonction des opportunités se présentant et des conditions de marché.

Dans l'hypothèse où Assurances Fédérales se retrouverait avec des Actions en portefeuille en exécution de son engagement de bonne fin dont question à la section 4.4.9 du Prospectus, l'intention de Assurances Fédérales est de conserver ces Actions en portefeuille.

4.5.3. Accord de lock-up

Les actionnaires principaux après l'Offre et la réduction de capital de Moury Construct, à savoir Mme Jacqueline Moury et Moury Finance se sont engagés irrévocablement pendant une période de 1 an à compter du jour de l'admission des Actions de la Sicafi sur le marché réglementé d'Euronext Brussels, à ne pas aliéner (vendre ou s'engager à vendre, solliciter des offres d'achat, accorder ou émettre des options, des titres convertibles ou d'autres droits d'acheter des Actions, conclure des contrats ou prendre des engagements ayant des effets similaires), nantir ou se défaire d'une quelconque autre façon et sous quelque forme que ce soit du solde des Actions de la Sicafi qu'ils détiendront après l'Offre sauf aux membres de la Famille Moury et aux sociétés contrôlées par le Groupe Moury et sauf au Lead Manager en exécution de la facilité de sur-allocation dont question à la section 4.4.6 du Prospectus et de la convention de liquidité (dont question à la section 4.4.10 du Prospectus) en vue de favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations des Actions.

Madame Jacqueline Moury et Moury Finance ont l'intention de rester des actionnaires significatifs de la Sicafi après l'Offre.

4.6. Dépenses liées à l'Offre et à l'introduction en bourse

Le produit brut de l'Offre s'élèvera à maximum 8.320.000 EUR (en cas de fixation du prix de l'Offre au montant maximum de la fourchette) et à maximum 9.568.000 EUR (en cas de fixation du prix de l'Offre au montant maximum de la fourchette) en cas d'offre en vente de maximum 24.000 Actions supplémentaires en vertu de la facilité de sur-allocation dont question à la section 4.4.6 du Prospectus.

Les frais suivants, estimé à 127.000 EUR, sont à charge de la Sicafi : les frais d'augmentation de capital de la Sicafi, les frais d'acquisitions, les commissions de la CBFA, d'Euronext et les frais liés au Prospectus et aux publications.

Les autres frais, estimés à 390.000 EUR, sont à charge des Actionnaire Cédants.

En ce qui concerne le détail des commissions et fees dues au Lead Manager, il est renvoyé à la section 4.4.8 du Prospectus.

Le produit net de l'Offre (c'est-à-dire après déduction du paiement des commissions et des frais relatifs à l'Offre payables par les Actionnaires Cédants) peut être estimé à maximum 7.930.000 EUR (en cas de fixation du prix de l'Offre au montant maximum de la fourchette) et à maximum 9.178.000 EUR (en cas de fixation du prix de l'Offre au montant maximum de la fourchette) en cas d'offre en vente de maximum 24.000 Actions supplémentaires en vertu de la facilité de sur-allocation dont question à la section 4.4.6 du Prospectus.

D'un point de vue comptable les frais d'augmentation de capital seront portés en diminution des fonds propres de la Sicafi, les autres frais étant pris en charge.

4.7. Réduction de capital de Moury Construct

Par décision du 25 février 2008 (publiée aux Annexes du Moniteur belge du 17 mars 2008), l'assemblée générale extraordinaire de Moury Construct a décidé de réduire le capital social, avec effet après l'Offre, à concurrence de 4.900.000 EUR pour le porter de 28.700.000 EUR à 23.800.000 EUR, sans annulation d'actions, par distribution aux actionnaires de Moury Construct de 98.000 Actions de Immo Moury (rapport d'échange: une Action Immo Moury pour quatre actions Moury Construct).

Afin de permettre à Moury Construct de réaliser la réduction de capital en remettant une action Immo Moury (valorisée à 50 EUR) pour chaque détenteur de quatre actions Moury Construct, une nouvelle assemblée générale extraordinaire de Moury Construct a été convoquée le 24 juin 2008 afin de décider d'une réduction supplémentaire du capital social à concurrence de 55.300 EUR³⁰ par distribution aux actionnaires de Moury Construct de 1.106 Actions de Immo Moury.

Les 98.000 Actions provenant de la première réduction de capital seront allouées par priorité aux actionnaires minoritaires de Moury Construct (et donc au public), sans attendre l'écoulement du délai de deux mois à dater de la publication aux Annexes du Moniteur belge de la seconde décision de réduction de capital pour recevoir la totalité du pourcentage de titres Immo Moury leur revenant en exécution des réductions de capital précitées.

Aucun frais n'est attendu pour les actionnaires de Moury Construct en raison des réductions de capital précitées.

Moury Construct étant détenue à 39,43 % par le public, les Actions de Immo Moury devraient par conséquent se retrouver partiellement dans le public à la suite des deux réductions de capital précitées, et ce à concurrence de 99.106 Actions x 39,43 %, soit 39.075 Actions, représentant 9,618 % du capital de la Sicafi.

Les deux réductions de capital précitées auraient lieu toutes deux sous la condition suspensive de l'admission des Actions de Immo Moury à la négociation sur le marché réglementé Euronext Brussels avant le 15 août 2008.

³⁰ En effet, pour respecter le rapport d'échange précité, la distribution des actions Immo Moury aux actionnaires de Moury Construct doit porter sur $396.426 \text{ actions} / 4 = 99.106$ actions Immo Moury à distribuer. A la valeur de 50 EUR par action Immo Moury, cela représente une réduction de capital de 4.955.300 EUR. Or, la première réduction de capital décidée le 25 février 2008 ne portait que sur un montant de 4.900.000 EUR qu'il convient par conséquent de compléter par une seconde réduction de capital d'un montant de 55.300 EUR.

5. INFORMATION SUR LES VALEURS MOBILIERES DEVANT ETRE OFFERTES ET ADMISES A LA NEGOCIATION

5.1. Nature, catégorie et date de jouissance des valeurs mobilières offertes et admises à la négociation

Les Actions Offertes en Vente sont des actions ordinaires de la Sicafi comme toutes les Actions existantes.

Elles sont toutes du même type et jouissent des mêmes droits et avantages.

Ces Actions seront négociées sous le code ISIN BE0003893139.

La propriété des Actions Offertes en Vente sera transférée aux Investisseurs à la date de paiement, moyennant paiement du prix. Les Actions Offertes en Vente participent aux résultats de l'intégralité de l'exercice comptable en cours.

5.2. Droit applicable et tribunaux compétents

Les Actions Offertes en Vente ont été émises en vertu du droit belge. L'Offre est régie par la législation belge. Tout litige concernant cette opération sera de la compétence exclusive des tribunaux belges.

5.3. Forme des Actions

Les Actions sont soit nominatives soit dématérialisées au choix de l'actionnaire. En vertu de l'article 9 de ses statuts, la Sicafi pourra émettre des actions dématérialisées par l'augmentation du capital ou la conversion d'actions nominatives existantes. Chaque actionnaire pourra, à ses frais, demander la conversion de ses titres soit en actions nominatives soit en actions dématérialisées.

5.4. Droits attachés aux Actions

5.4.1. Droit au dividende

Les Actions donneront droit au dividende de l'exercice comptable en cours et des exercices ultérieurs. La périodicité de la distribution des dividendes sera annuelle.

Conformément à l'article 20, § 4, de la Loi du 20 juillet 2004, la Sicafi n'est pas tenue de constituer une réserve légale.

Conformément à son statut de sicafi, Immo Moury distribuera au titre de rémunération du capital, un montant correspondant au moins à la différence positive entre :

- 80 % du montant déterminé conformément au schéma figurant au chapitre 3 de l'annexe à l'arrêté royal du 21 juin 2006 relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et aux comptes

consolidés des sicaf immobilières publiques (c-à-d le produit net annuel dont le calcul est détaillé ci-après) ; et

- la diminution nette, au cours de l'exercice, de l'endettement de la société, tel que visé à l'article 6 de l'arrêté royal du 21 juin 2006 précité.

Le solde du bénéfice net restant (correspondant à maximum 20 % du bénéfice net) recevra l'affectation que lui donnera l'assemblée générale sur proposition du Gérant.

Le produit net annuel est calculé conformément aux dispositions légales en tenant compte des dispositions particulières de l'arrêté royal du 21 juin 2006 précité. Il est égal au bénéfice de l'exercice à l'exclusion des amortissements, des réductions de valeur, des reprises de réductions de valeur, des reprises de loyers cédés et escomptés, des autres éléments non monétaires, du résultat sur vente de biens immobiliers, des variations de la juste valeur des biens immobiliers augmenté des plus-values nettes sur réalisation de biens immobiliers non exonérées de l'obligation de distribution. Ces plus-values ne sont exclues du produit net que dans la mesure où elles sont remployées dans un délai de quatre ans prenant cours le premier jour de l'exercice au cours duquel ces plus-values ont été réalisées. La partie des plus-values réalisées qui n'est pas remployée après la période de quatre ans est ajoutée au produit net de l'année comptable qui suit cette période.

Le Gérant pourra, sous sa propre responsabilité et dans le respect des conditions légales, décider de la mise en paiement d'un acompte sur dividende prélevé sur le bénéfice de l'exercice en cours. Il fixe le montant de ces acomptes et la date de leur paiement.

Les dividendes et acomptes sur dividende peuvent être déclarés payables en espèces ou sous toute autre forme, notamment en titres.

Le droit au dividende prend naissance lors de la décision de l'assemblée générale ou, en cas d'acompte sur dividende, du Gérant de distribuer le dividende.

5.4.2. Prescription des dividendes

Le droit au paiement des dividendes est prescrit après cinq ans.

5.4.3. Restrictions sur les dividendes

Non applicable.

5.4.4. Droit de vote

Chaque Action donne droit à une voix.

Sauf lorsque le Code des sociétés requiert des majorité et quorum de présence plus élevés, les décisions sont prises à la majorité simple des voix quel que soit le nombre d'Actions présentes ou représentées.

5.4.5. Droit de souscription préférentielle

Conformément à l'article 11 § 1 de l'A.R. du 10 avril 1995, en cas d'augmentation de capital contre apports en numéraire, il ne peut être dérogé au droit de préférence des actionnaires prévu à l'article 596 du Code des sociétés.

5.4.6. Droit de participation à tout excédent en cas de liquidation

En cas de dissolution, un ou plusieurs liquidateurs désignés par l'assemblée générale ou, faute d'une telle désignation, le Gérant est chargé de la liquidation.

L'assemblée générale détermine le mode de liquidation, le pouvoir et la rémunération du (ou des) liquidateur(s). Dans la mesure où la loi l'exige, les liquidateurs n'entrent en fonction qu'après confirmation de leur nomination par le tribunal de commerce compétent. Après apurement de toutes les dettes, charges et frais de liquidation ou consignation des sommes nécessaires à cet effet, le solde de la liquidation est distribué aux actionnaires au prorata de leurs droits.

Dans les cas prévus par l'article 33 § 2 de l'A.R. du 10 avril 1995 (dissolution et mise en liquidation de Immo Moury dans le courant des deux années qui suivent son inscription en tant que sicafi ou en cas de non-respect des dispositions statutaires et réglementaires en matière de diversification des placements), les Promoteurs rembourseront aux actionnaires les charges, commissions et frais que ceux-ci auront payés en raison de la souscription d'Actions Immo Moury augmentés du montant des rémunérations payées par le Gérant pour les services prestés par une société avec laquelle le Gérant ou les Promoteurs sont liés ou ont un lien de participation.

5.5. Restrictions à la libre négociabilité des Actions

Aucune clause statutaire ne limite la libre négociabilité des Actions.

5.6. Autorisations relatives à la présente Offre

La CBFA a agréé Immo Moury en qualité de Sicafi par décision du 21 août 2007.

Les Actions Offertes en Vente ont été acquises par les Actionnaires Cédants dans le cadre de la constitution de la Sicafi ainsi que dans le cadre des opérations de fusion et de scissions partielles (décrites à la section 6.3 du Prospectus) ayant permis la constitution du patrimoine de la Sicafi.

5.7. Réglementation belge en matière d'offre publique

La Sicafi est soumise à la réglementation belge en matière d'offres publiques d'acquisition obligatoire et d'offre publique de reprise.

Les grandes lignes de cette réglementation sont résumées ci-après. Ce résumé se fonde sur les lois et réglementations telles qu'en vigueur à la date de la rédaction du présent Prospectus et est fourni sous réserve de modifications de la loi qui pourraient intervenir.

5.7.1. Offre publique d'acquisition

La législation relative aux offres publiques d'acquisition (contenue dans la loi du 1er avril 2007 et l'arrêté royal du 27 avril 2007³¹) prévoit que lorsqu'une personne détient directement ou indirectement, à la suite d'une acquisition faite par elle-même, par des personnes agissant de concert avec elle ou par des personnes agissant pour le compte de ces personnes, plus de 30 % des titres avec droit de vote d'une société qui a son siège statutaire en Belgique et dont une partie au moins des titres avec droit de vote sont admis à la négociation sur un marché réglementé (Euronext Brussels), Alternext ou le Marché Libre d'Euronext Brussels, cette personne est tenue de lancer une offre publique d'acquisition sur la totalité des titres avec droit de vote ou donnant accès au droit de vote émis par cette société et d'en aviser la CBFA. Un prospectus devra dès lors être publié et soumis à l'approbation de la CBFA.

Les dispositions de la loi du 1er avril 2007 et de l'arrêté royal du 27 avril 2007 s'appliquent également en cas d'offre publique volontaire et imposent, notamment, la publication d'un prospectus qui doit être approuvé par la CBFA.

5.7.2. Offre publique de reprise ("squeeze-out")

Conformément à la loi du 1er avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition et son arrêté royal d'exécution du 27 avril 2007³², si une ou plusieurs personnes physiques ou morales, agissant seule ou de concert, détiennent, conjointement avec la société, 95 % des titres conférant le droit de vote d'une société anonyme ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne, elles peuvent acquérir, à la suite d'une offre publique de reprise, la totalité des titres avec droit de vote ou donnant accès au droit de vote. En outre, si l'offrant, à la suite d'une offre publique ou de sa réouverture, possède 95 % du capital assorti de droits de vote et 95 % des titres avec droit de vote, il peut exiger de tous les autres détenteurs de titres avec droit de vote ou donnant accès au droit de vote qu'ils lui cèdent leurs titres au prix de l'offre, à condition qu'il ait acquis, par acceptation de l'offre, des titres représentant au moins 90 % du capital assorti de droits de vote faisant l'objet de l'offre.

A l'inverse, lorsque, à l'issue d'une offre publique d'acquisition ou de sa réouverture, l'offrant possède 95 % du capital assorti de droits de vote et 95 % des titres avec droit de vote, tout détenteur de titres a droit à ce que l'offrant reprenne ses titres avec droit de vote ou donnant accès au droit de vote au prix de l'offre, à condition que l'offrant ait acquis, par acceptation de l'offre, des titres représentant au moins 90 % du capital assorti de droits de vote faisant l'objet de l'offre.

5.8. Fiscalité belge

Les paragraphes ci-dessous résument certaines conséquences de la souscription, la propriété et la cession d'Actions de la Sicafi en droit fiscal belge. Ce résumé se fonde sur les lois fiscales, la réglementation et les interprétations administratives applicables en Belgique telles qu'actuellement en vigueur et est fourni sous réserve de modifications en droit belge, y

³¹ Loi du 1er avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition et Arrêté royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques d'acquisition.

³² Arrêté royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques de reprise.

compris de changements avec effet rétroactif. Le présent résumé ne prend pas en compte et n'aborde pas le droit fiscal d'autres pays que la Belgique et ne prend pas en compte les circonstances particulières propres à chaque Investisseur. Les Investisseurs potentiels sont invités à consulter leurs propres conseillers quant aux implications fiscales belges et étrangères relatives à la souscription, la propriété et la cession d'actions.

Pour les besoins de ce résumé, un résident belge est : (i) une personne physique assujettie à l'impôt belge des personnes physiques (c'est-à-dire, une personne qui a son domicile ou le siège de sa fortune en Belgique, ou qui est assimilée à un résident belge), (ii) une société assujettie à l'impôt belge des sociétés (c'est-à-dire, une société qui a en Belgique son siège social, son établissement principal ou son siège de direction en Belgique) ou (iii) une personne morale assujettie à l'impôt des personnes morales (c'est-à-dire, une personne morale autre qu'une société assujettie à l'impôt belge des sociétés, qui a son siège statutaire, son établissement principal, ou le siège de sa direction en Belgique). Un non-résident belge est une personne qui n'est pas un résident belge.

5.8.1. Dividendes

(a) Principe

Dans l'état actuel de la législation fiscale, les dividendes générés par la Sicafi font l'objet d'une retenue à la source de 15% au titre de précompte mobilier.

(b) Personnes physiques

Pour les personnes physiques résidant en Belgique assujetties à l'impôt des personnes physiques et agissant à titre privé, le précompte mobilier est libératoire. Le dividende perçu ne doit donc pas être déclaré.

(c) Personnes morales

Pour les contribuables assujettis à l'impôt des personnes morales, le précompte mobilier retenu constitue l'impôt définitif.

(d) Sociétés

Les sociétés belges sont en principe imposables sur les dividendes perçus, au taux ordinaire de l'impôt sur les sociétés (33,99 % incluant la contribution complémentaire de crise).

Les dividendes payés par la Sicafi ne bénéficient pas du régime des "revenus définitivement taxés".

En règle générale, le précompte mobilier est retenu. Il est imputable sur l'impôt dû et le solde non imputé est remboursable pour autant que la société actionnaire ait eu la pleine propriété des actions au moment de l'attribution ou de la mise en paiement du dividende et dans la mesure où cette attribution ou mise en paiement n'entraîne pas une réduction de valeur ou une moins-value sur ces actions.

(e) Non-résidents

Le précompte mobilier doit, en principe, être retenu.

Certains non-résidents bénéficient toutefois d'une réduction ou d'une exonération du précompte mobilier retenu à la source, sans préjudice de leur éventuelle imposition dans leur état de résidence. Ainsi, les résidents des pays avec lesquels la Belgique a conclu une convention préventive de double imposition peuvent, sous certaines conditions, bénéficier d'une réduction ou d'un remboursement partiel du précompte mobilier.

5.8.2. Plus-values et moins-values

(a) Personnes physiques

Actuellement, les plus-values réalisées par une personne physique (dans le cadre de la gestion normale de son patrimoine privé) lors de la vente d'actions ne sont pas imposables en Belgique. Les moins-values ne sont pas déductibles fiscalement.

(b) Personnes morales

Dans l'état actuel de la législation fiscale, les plus-values réalisées sur les actions de la Sicafi par un contribuable soumis à l'impôt des personnes morales ne sont pas imposables en Belgique. Les moins-values ne sont pas déductibles fiscalement.

(c) Sociétés

Les plus-values réalisées par une société sur les Actions de la Sicafi sont pleinement taxables. Les moins-values (exprimées ou réalisées) ne sont pas déductibles fiscalement.

(d) Non-résidents

Les plus-values réalisées par une personne physique non-résidente (dans le cadre de la gestion normale de son patrimoine privé) ne sont pas imposables en Belgique. Les moins-values ne sont pas déductibles fiscalement.

Les plus-values et moins-values réalisées par une société étrangère lors de la vente des Actions de la Sicafi ne sont pas soumises à l'impôt en Belgique, sauf si les actions sont affectées à un établissement stable belge.

Les Investisseurs potentiels souhaitant en savoir plus sur les conséquences fiscales, tant en Belgique qu'ailleurs, de la souscription, la possession et la disposition des Actions ainsi que de la perception des dividendes ou produits des Actions de la Sicafi sont priés de consulter leurs conseillers financiers et fiscaux habituels.

5.8.3. Taxe sur les opérations de bourse (TOB)

L'achat et la vente et toute autre acquisition et cession à titre onéreux en Belgique, par l'entremise d'un "intermédiaire professionnel", d'actions existantes (marché secondaire) font l'objet d'une taxe sur les opérations boursières, s'élevant généralement à 0,07 % du prix de la transaction.

Le montant de la taxe sur les opérations boursières est limité à 500 EUR par transaction et par partie. La TOB est perçue par l'intermédiaire professionnel à charge des parties à la transaction.

Sont exemptes de la TOB, les opérations faites pour son propre compte par un intermédiaire visé à l'article 2, 9° et 10°, de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, par une entreprise d'assurances visée à l'article 2, § 1er, de la loi du 9 juillet 1975 relative au contrôle des entreprises d'assurances, par une institution de retraite professionnelle visée à l'article 2, 1°, de la loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle, par un organisme de placement collectif ou par un non-résident (pour autant qu'ils remettent une attestation certifiant leur non-résidence en Belgique).

5.9. Admission à la négociation et modalités de négociation

La demande d'admission sur le marché réglementé d'Euronext Brussels des Actions de la Sicafi a été introduite et l'admission interviendra au plus tard le date 2008.

Les Actions seront cotées sous le code ISIN BE0003893139.

Aucune stabilisation ne sera engagée.

6. INFORMATIONS RELATIVES A LA SICAFI

6.1. Identification de la Sicafi

6.1.1. Dénomination, forme juridique, durée et statut

La Sicafi est dénommée Immo Moury SCA et a la forme d'une société en commandite par actions de droit belge.

Elle est constituée pour une durée illimitée.

Immo Moury est une société d'investissement à capital fixe qui investit en bien immobiliers (sicafi). Elle est régie par la Loi du 20 juillet 2004, par l'A.R. du 10 avril 1995 et par le Code des sociétés.

6.1.2. Siège et coordonnées

Le siège de la Sicafi est établi à 4000 Liège, Rue Sainte-Marie, 24 (siège transféré à l'adresse précitée avec effet au 1^{er} mai 2008). Il peut être transféré partout en Belgique sur simple décision du Gérant.

Tél : +32 (0) 4 221 03 10

Fax : +32 (0) 4 221 53 10

E-mail : info@immomoury.com

6.1.3. Registre des Personnes Morales (RPM)

La Sicafi est inscrite au Registre des Personnes Morales (Liège) sous le n° d'entreprise 0891.197.002.

6.1.4. Constitution

Immo Moury fut constituée le 18 juillet 2007 suivant un acte du Notaire Philippe Dusart, notaire de résidence à Liège, rue Louvrex 71-73, publié aux Annexes du Moniteur belge du 9 août 2007 suivant, sous le numéro 20070809-0118942.

6.1.5. Fondateurs

Immo Moury fut constituée à l'initiative de ses trois fondateurs, les sociétés Moury Construct, SARI Finance et Moury Management.

6.2. Historique de la constitution de la Sicafi

Immo Moury a été constituée le 18 juillet 2007 par trois fondateurs, les sociétés Moury Construct, SARI Finance et Moury Management, sociétés faisant partie du Groupe Moury.

A la suite de cette constitution, l'actionnariat de Immo Moury était le suivant :

Actionnaire	Valeur (EUR)	Nombre d'actions	Pourcentage
Moury Construct	4.900.000	4.900	98,0
Moury Management	50.000	50	1,0
SARI Finance	50.000	50	1,0
Total	5.000.000	5.000	100

En date du 21 août 2007, Immo Moury fut agréée par la CBFA en qualité de sicafi en application de l'article 33 de la Loi du 20 juillet 2004 et des articles 4 et suivants de l'A.R. du 10 avril 1995.

En date du 25 février 2008, l'assemblée générale des actionnaires de Immo Moury a décidé de modifier la représentation du capital de Immo Moury pour que celui-ci soit représenté par 100.000 actions au lieu de 5.000 actions (décision de l'assemblée générale extraordinaire du 25 février 2008, publiée aux Annexes du Moniteur belge du 12 mars 2008). A la suite de cette modification, le capital de la Sicafi était représenté comme suit :

Actionnaire	Valeur (EUR)	Nombre d'actions	Pourcentage
Moury Construct	4.900.000	98.000	98
Moury Management	50.000	1.000	1
SARI Finance	50.000	1.000	1
Total	5.000.000	100.000	100

Le patrimoine immobilier de la Sicafi a été constitué par le biais de différentes opérations de fusion, de scissions partielles et d'acquisitions plus amplement décrites aux sections 6.3 et 8.1 ci-après. Pour lesdites opérations, le prix par action a été fixé à 50 EUR.

6.3. Opérations de restructuration préalables à l'Offre

6.3.1. Transfert d'immeubles dans le patrimoine de Immo Moury

Le transfert d'une série d'immeubles dans le patrimoine de la Sicafi a été réalisé soit dans le cadre d'opérations de fusion et de scissions partielles, soit par des acquisitions.

Les fusions et scissions partielles décrites ci-après ont été réalisées, avec effet au 30 avril 2008.

Les montants mentionnés ci-après résultent de l'évaluation de Cushman au 31 mars 2008.

(1) scission partielle de SARI par transfert d'une partie de son patrimoine immobilier à Immo Moury

Immeuble	Loyer annuel (EUR)	Rentabilité(*)	Valeur (EUR)
Tréfonds Longdoz(**)	68.879	7,4%	932.402
Rue Pot d'Or à Liège	163.094	5,8%	2.790.000
Bureaux MET Tilleuls	322.500	9,9%	3.260.000
Hall Taxipost Milmort	177.676	11,3%	1.570.000
Halls Alleurs	51.436	10,9%	470.000
Hall Gay Village Sari	86.804	12,1%	720.000
Total	870.389		9.742.402

(*) Il s'agit du rendement annuel brut calculé en divisant le loyer annuel par la valeur de l'immeuble.

(**) Le tréfonds est comptabilisé en "créance" conformément aux normes IFRS

Les 194.848 Actions émises par Immo Moury à l'occasion de cette scission partielle ont été remises aux actionnaires de SARI selon la répartition suivante :

- Madame Jacqueline Moury : 194.818 Actions
- Madame Anne-Christelle Horion : 30 Actions

(2) scission partielle de Bemat par transfert de son patrimoine immobilier à Immo Moury

Immeuble	Loyer annuel (EUR)	Rentabilité	Valeur (EUR)
Bureaux et hall Bemat Gilly	45.394	9,9%	460.000
Bureaux Bemat Bruxelles	16.360	8,60%	190.000
Total	61.754		650.000

Les 13.000 Actions qui émises par Immo Moury à l'occasion de cette scission partielle, ont été remises aux actionnaires de BEMAT selon la répartition suivante :

- Moury Construct : 12.999 Actions
- Monsieur Georges Moury : 1 Action

(3) scission partielle de Entreprises G. Moury par transfert d'une partie de son patrimoine immobilier à Immo Moury

Immeuble	Loyer annuel (EUR)	Rentabilité	Valeur (EUR)
-----------------	---------------------------	--------------------	---------------------

Bureaux et hall Entr. G. Moury	288.439	11,0%	2.610.000
--------------------------------	---------	-------	-----------

Les 52.200 Actions émises par Immo Moury à l'occasion de cette scission partielle, ont été remises aux actionnaires de Entreprises G. Moury selon la répartition suivante :

- Moury Construct : 52.198 Actions
- Monsieur Georges Moury : 2 Actions

(4) fusion par absorption de CIDP par Immo Moury

Immeuble	Loyer annuel (EUR)	Rentabilité	Valeur (EUR)
Tréfonds Longdoz (*)	114.250	7,4%	1.543.380
Appartement Forgeur	9.831	5,5%	180.000
Hall Taxipost Courcelles	182.929	13,1%	1.400.000
Total des immeubles	307.010		3.123.380
Autres actifs (**)			817.926
provision pour exit tax			-140.947
Dettes (**)			-1.488.423
Total (***)			2.311.936

(*) Le tréfonds est comptabilisé en "créance" conformément aux normes IFRS

(**) Montant estimé sur base du bilan prévisionnel au 30 avril 2008 détaillé comme suit:

Trésorerie	564335
Créance Moury Promotion (en cours de paiement)	124357
Créance SM CFE CIDP (avenant en cours de signature)	123877
Créance diverse	439
comptes de régularisation	4918
	<u>817926</u>

(***) 1.000.000 EUR portés en capital et 1.311.936 €portés en réserve

Les 46.239 Actions émises par Immo Moury à l'occasion de cette fusion, ont été remises aux actionnaires de CIDP selon la répartition suivante :

- Sari Finance : 46.234 Actions
- Monsieur Georges Moury : 5 Actions

(5) *Acquisition des immeubles appartenant aux sociétés SARI Développement, L'Ecureuil et Beerts Bouwwerken*

Immeuble	Loyer annuel (EUR)	Rentabilité	Valeur (EUR)
Hall Gay Village	19.826	14,2%	140.000
Magasin rue Carpay	31.055	10,4%	300.000
Bureaux (étage) Beerts Bouwwerken	26.400	10,6%	250.000

La Sicafi a acquis l'immeuble "Bureaux (étage) Beerts Bouwwerken" (situé Beekweg 5 à 3700 Tongres) sous la condition suspensive de l'obtention du bodemattest dont question à la section 2.2.2 du Prospectus.

Ces acquisitions ont été accomplies dans le respect des articles 523 et 524 du Code des sociétés et de l'article 24 de l'A.R. du 10 avril 1995³³.

(6) *fusion par absorption de Beheer Beerts par Immo Moury*

En date du 15 mai 2008, Moury Construct et Sari Finance ont cédé à la Sicafi la totalité des actions représentative du capital de Beheer Beerts (propriétaire de l'immeuble "Bureaux (rdc) et hall Beerts" situé Beekweg 5 à 3700 Tongres)³⁴ sous la condition suspensive de l'obtention du bodemattest dont question à la section 2.2.2 du Prospectus.

Cette cession a été accomplie dans le respect des articles 523 et 524 du Code des sociétés et de l'article 24 de l'A.R. du 10 avril 1995³⁵.

Immo Moury absorbera ensuite Beheer Beerts sous le couvert d'une fusion simplifiée à réaliser ultérieurement, le cas échéant après l'Offre.

Beheer Beerts étant détenue à 100% par Immo Moury, cette fusion par absorption n'entraînera pas d'augmentation de capital, les titres Beheer Beerts étant remplacés par les immeubles à l'actif de la Sicafi. L'actionnariat de Immo Moury demeurera donc inchangé suite à cette fusion.

6.3.2. *Résumé : capital et actionnariat de Immo Moury à l'issue des opérations décrites ci-dessus*

A la suite des scissions partielles, fusions et acquisitions, le bilan de Immo Moury se présente comme suit (en EUR) :

Bilan à la suite des augmentations de capital décrites aux points (1) à (4)

ACTIF		PASSIF	
Immeubles apportés	13.650.000	Capitaux propres	20.314.338

³³ Il est renvoyé à cet égard à la section 6.3.3 du Prospectus.

³⁴ Par l'effet de la cession de titres, la Sicafi a donc indirectement acquis la propriété de cet immeuble.

³⁵ Il est renvoyé à cet égard à la section 6.3.3 du Prospectus.

Créance Longdoz	2.475.782	Provision pour exit tax	140.947
Autres actifs	248.673	Leasing	1.284.876
Liquidités	5.564.335	Autres dettes	138.753
Comptes de régularisation	4.918	Comptes de régularisation	64.794
TOTAL	21.943.708	TOTAL	21.943.708
		<i>Taux d'endettement</i>	7,43 %

Bilan à la suite des opérations subséquentes décrites aux points (1) à (6)

ACTIF		PASSIF	
Immeubles apportés	15.710.000	Capitaux propres	20.314.338
Créance Longdoz	2.475.782	Provision pour exit tax	368.995
Autres actifs	248.673	Leasing	1.284.876
Liquidités	3.732.383	Autres dettes	138.753
Comptes de régularisation	4.918	Comptes de régularisation	64.794
TOTAL	22.171.756	TOTAL	22.171.756
		<i>Taux d'endettement</i>	8,38 %

A l'issue de ces opérations, l'actionnariat de Immo Moury se présente comme suit :

Actionnaire	Pourcentage	Nombre Actions
Moury Construct	40,168 %	163.197
Moury Management	0,246 %	1.000
Sari Finance	11,626 %	47.234
Jacqueline Moury	47,951 %	194.818
Anne-Christelle Horion	0,007 %	30
Georges Moury	0,002 %	8
Total	100 %	406.287

6.3.3. Prévention des conflits d'intérêts

Les opérations d'acquisitions d'actions et d'immeubles décrites à la section 6.3.1 (opérations (5) et (6)) ont été accomplies dans le respect des articles 523 et 524 du Code des sociétés et de l'article 24 de l'A.R. du 10 avril 1995.

Comme expliqué à la section 6.3.1 (5) du Prospectus, la Sicafi a acquis trois immeubles appartenant aux sociétés L'Ecureuil, Sari Développement et Beerts Bouwwerken, pour un prix global de 690.000 EUR, correspondant à la juste valeur déterminée par Cushman.

Moury Construct et Sari Finance ont également cédé à la Sicafi la totalité des actions de la société Beheer Beerts qu'elles possédaient dans cette société, pour un prix de 3.057.210 EUR. Beheer Beerts est propriétaire d'un immeuble situé à Tongres, évalué par Cushman à

une juste valeur de 1.360.000 EUR. En outre, Beheer Beerts dispose de liquidités à concurrence de 1.800.000 EUR. La Sicafi et Beheer Beerts devraient fusionner ultérieurement.

Sari Finance (promoteur de la Sicafi) et Monsieur Georges Moury (promoteur de la Sicafi et administrateur du gérant de celle-ci) ayant un intérêt dans ces opérations, en leur qualité respective de contrepartie et d'actionnaire ou administrateur d'une contrepartie, la Sicafi en a informé la CBFA, conformément à l'article 24 de l'A.R. du 10 avril 1995. La Sicafi s'est conformée à l'évaluation réalisée par Cushman et a démontré que les opérations présentent un intérêt pour elle et se situent dans la politique de placement. En effet, ces opérations permettent à la Sicafi d'acquérir un portefeuille immobilier relativement diversifié d'un point de vue sectoriel et commercial, composé d'actifs de bonne qualité et présentant une rentabilité conforme aux attentes du marché.

Ces opérations ont été rendues publiques par la voie d'un communiqué de presse établi conjointement par la Sicafi et Moury Construct le 15 mai 2008.

Par ailleurs, certains actifs étant composés des immeubles d'exploitation de sociétés du Groupe Moury Construct, des baux ont été conclus entre la Sicafi et ces sociétés. Conformément à l'article 24 de l'A.R. du 10 avril 1995, la Sicafi en a informé la CBFA. La Sicafi a démontré que les opérations présentent un intérêt pour elle, qu'elles se situent dans la politique de placement et qu'elles ont été réalisées à des conditions de marché normales. En effet, les baux ne contiennent aucune clause contractuelle plus favorable aux locataires (sociétés du Groupe Moury Construct) que les clauses utilisées pour des locataires non liés à la Sicafi. Pour la fixation des loyers, la Sicafi s'est en outre conformée à l'estimation du loyer de marché réalisée par Cushman. La Sicafi a également conclu, en qualité de locataire, un bail avec SARI (société du Groupe Moury) concernant les bureaux sis à 4000 Liège, rue Sainte-Marie 24. Conformément à l'article 24 de l'A.R. du 10 avril 1995, la Sicafi en a informé la CBFA et a démontré que cette opération présentait un intérêt pour elle et qu'elle a été réalisée à des conditions de marché normales. En effet, les clauses de ce bail ne sont pas plus défavorables à la Sicafi que les clauses utilisées par la Sicafi en qualité de bailleur pour ses locataires non liés à la Sicafi. Le loyer dû par la Sicafi est en outre conforme voire même légèrement inférieur au loyer de marché.

Enfin, les conventions conclues entre la Sicafi et Kaupthing³⁶ tombent également sous le coup de l'article 24 de l'A.R. du 10 avril 1995, Kaupthing ayant la qualité de promoteur en tant que chargée du service financier de la Sicafi. La Sicafi en a informé la CBFA et a démontré que les opérations présentent un intérêt pour elle, qu'elles se situent dans la politique de placement et que ces conventions étaient conclues à des conditions de marché normales.

6.4. Organigramme

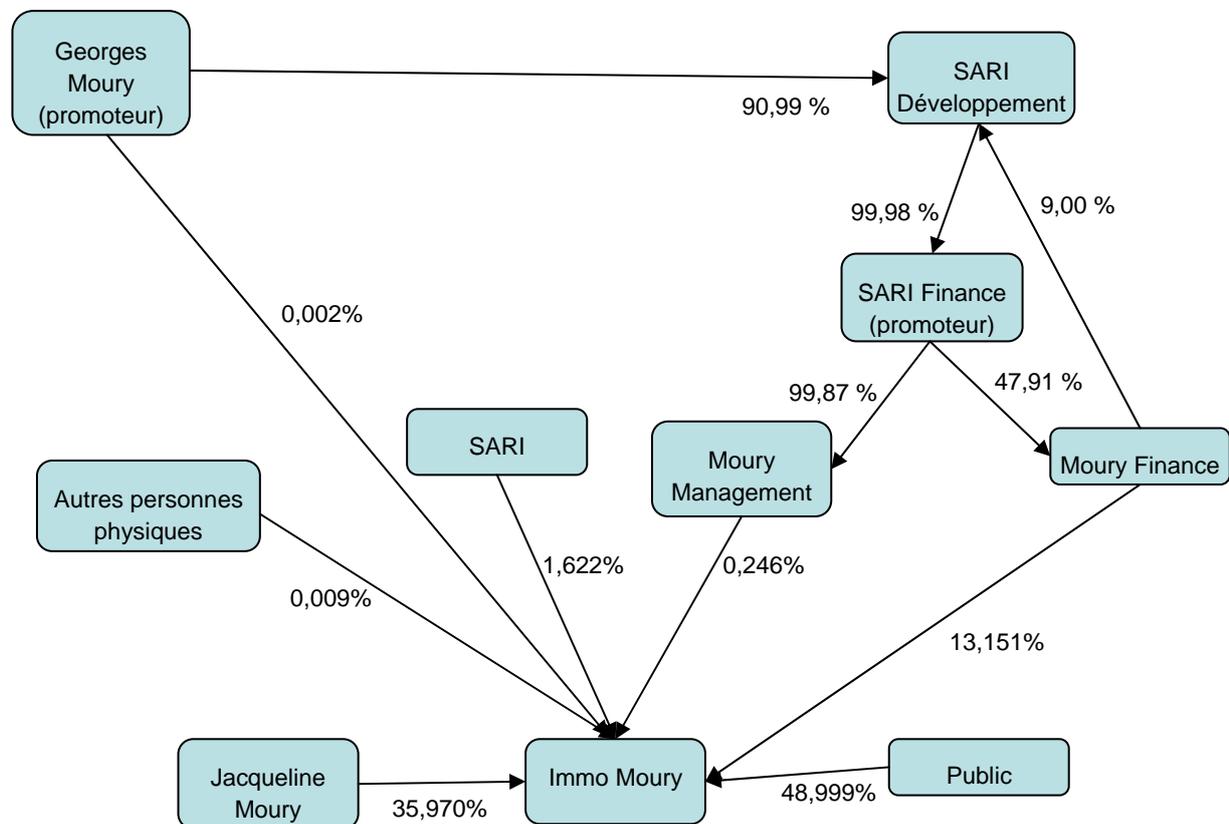
Immo Moury a été constituée sous la forme d'une société en commandite par actions. Son actionnariat se compose dès lors de deux catégories d'associés :

³⁶ Ces conventions sont décrites aux sections 1.7.11, 4.3.1, 4.4.8, 4.4.10 et 4.4.11 du Prospectus.

- (i) l'associé commandité qui est responsable de manière illimitée des engagements de la Sicafi. Moury Management, par ailleurs Gérant statutaire, est l'associé commandité de la Sicafi³⁷ ;
- (ii) les associés commanditaires qui ne sont responsables qu'à concurrence de leurs apports et sans solidarité et qui ne peuvent s'immiscer dans la gestion de la Sicafi.

A l'issue de l'Offre et des réductions de capital de Moury Construct, l'organigramme final du groupe dont fait partie Immo Moury se présentera comme indiqué à la figure 3 ci-après (pourcentage arrondis) :

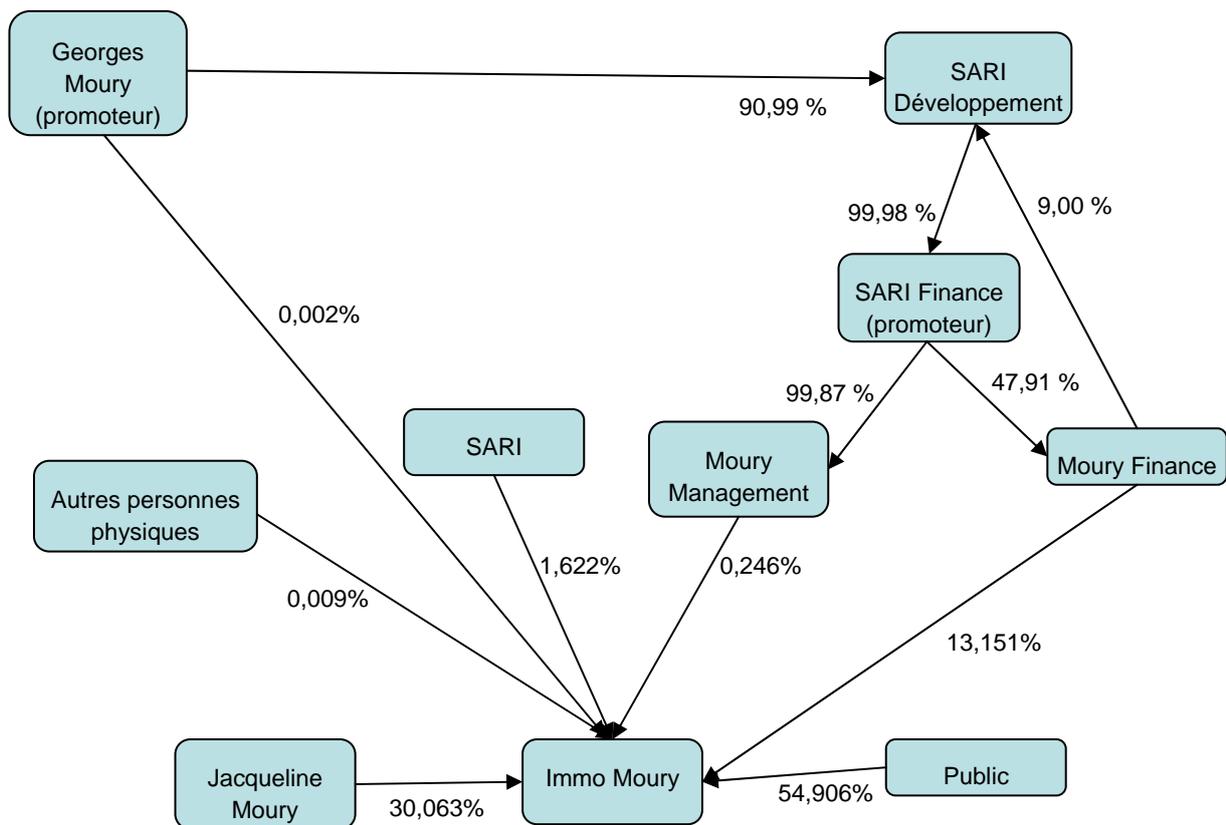
Figure 3 : Organigramme final



³⁷ La composition du conseil d'administration de Moury Management est décrite à la section 6.10 ci-après.

En cas d'offre en vente de maximum 24.000 Actions supplémentaires en vertu de la facilité de sur-allocation dont question à la section 4.4.6 du Prospectus, l'actionnariat global de la Sicafi à l'issue de l'Offre et des deux réductions de capital de Moury Construct se présentera comme suit (pourcentage arrondis) :

Figure 4 : Organigramme final en cas d'exercice de la facilité de sur-allocation



6.5. Objet social

Aux termes de l'article 4 de ses statuts, l'objet social de la Sicafi est décrit comme suit :

"La société a pour objet principal le placement collectif des moyens financiers du public en biens immobiliers tels que définis à l'article 7, 5° de la Loi du vingt juillet deux mille quatre.

Par biens immobiliers on entend :

les immeubles tels que définis aux articles 517 et suivants du Code Civil ainsi que les droits réels exercés sur des immeubles;

les actions avec droit de vote émises par des sociétés immobilières liées;

les droits d'option sur des immeubles;

les parts d'autres organismes de placement en biens immobiliers inscrits à la liste prévue par la Loi du vingt juillet deux mille quatre;

les droits découlant de contrats donnant un ou plusieurs biens en location financement immobilière à la société ;

ainsi que tous les autres biens, actions ou droits tel que compris dans la définition donnée aux biens immobiliers par les Arrêtés Royaux, pris en exécution de la Loi du vingt juillet deux mille quatre et applicables aux organismes de placement collectif investissant dans des biens immobiliers. Dans les limites de la politique de placement, telle que décrite à l'article 5 des statuts et conformément à la législation applicable aux Sicaf Immobilières, la société peut également :

s'intéresser à l'achat, la rénovation, l'aménagement, la location, la sous-location, la gestion, l'échange, la vente, le lotissement, la soumission au régime de la copropriété des immeubles tels que décrits ci-dessus.

s'intéresser à l'acquisition et au prêt d'autres titres conformément à l'article 51 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante cinq relatif aux Sicaf Immobilières;

prendre en location-financement des immeubles, avec ou sans option d'achat, conformément à l'article 46 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante cinq relatif aux Sicaf Immobilières; et

à titre accessoire, donner des immeubles en location-financement avec ou sans option d'achat conformément à l'article 47 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante cinq relatif aux Sicaf Immobilières.

La société peut également conformément à la législation applicable aux Sicaf Immobilières:

à titre accessoire ou temporaire, investir dans des valeurs autres que des biens immobiliers et maintenir des liquidités conformément à l'article 41 et 45 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante-cinq relatif aux Sicaf Immobilières. Ces investissements et le maintien de liquidités feront l'objet d'une décision spéciale du gérant, qui justifiera leur caractère accessoire ou temporaire. La possession de valeurs mobilières doit être conciliable avec la poursuite à court ou à moyen terme de la politique de placement telle que décrite à l'article 5 des statuts. Les dites valeurs doivent être cotées dans une bourse de valeurs mobilières d'un Etat-Membre de l'Union Européenne ou être négociables sur un marché réglementé d'un Etat membre de l'Union Européenne, fonctionnant de façon régulière, reconnu et accessible au public, dont la liquidité est assurée. Les liquidités peuvent être détenues dans toute monnaie sous la forme de dépôts à vue, à terme, ou moyennant tout instrument du marché monétaire dont la mobilisation peut aisément être obtenue;

consentir l'octroi d'hypothèques ou d'autres sûretés ou garanties dans le cadre du financement de biens immobiliers conformément à l'article 53 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante cinq relatif aux Sicaf Immobilières;

consentir l'octroi de crédits et se porter garant au profit d'une filiale ou d'une filiale commune de la société, conformément à l'article 49 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante cinq relatif aux Sicaf Immobilières.

La société peut acquérir, louer ou donner en location, transférer ou échanger et, en général, accomplir toutes les activités commerciales ou financières relatives à tous biens mobiliers ou immobiliers, qui sont directement ou indirectement en rapport avec son objet social, ainsi qu'exploiter tous droits intellectuels qui sont relatifs à ces biens et activités.

Pour autant que cela soit conforme à la législation applicable aux Sicaf Immobilières, la société peut, au moyen d'un rapport en espèces ou en nature, d'une fusion, d'une inscription, participation, intervention financière ou de toute autre manière, acquérir des actions dans toutes sociétés ou entreprises, existantes ou à constituer en Belgique ou à l'étranger, dont l'objet social est similaire ou complémentaire au sien.

Toute modification de l'objet social est soumise à l'approbation préalable de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances."

6.6. Capital social et actions

6.6.1. Capital social

Le capital social au jour de l'Offre s'élève à 19.002.402 EUR représenté par 406.287 Actions entièrement libérées sans désignation de valeur nominale. La Société n'a pas émis d'autres titres que des actions représentatives du capital.

6.6.2. Capital autorisé

Le Gérant peut augmenter le capital social en une ou plusieurs fois à concurrence d'un montant maximum de 5.000.000 EUR. Cette autorisation est accordée au Gérant pour une période de 5 ans expirant le 9 août 2012 renouvelable par l'AG par périodes successives de 5 ans maximum.

Dans les limites fixées ci-dessus et sans porter préjudice aux dispositions impératives du Code des Sociétés, le gérant peut décider d'augmenter le capital soit par un apport en numéraire, soit par un apport en nature.

Au cas où cette augmentation du capital comporte le paiement d'une prime d'émission, le montant de cette prime, après imputation éventuelle des frais, sera consacré à un compte indisponible, appelé "prime d'émission", qui dans la même mesure que le capital social visera à la garantie des tiers, et qui pourra être réduit, supprimé ou incorporé dans le capital uniquement sur décision de l'assemblée générale délibérant selon les conditions déterminées aux articles 612 à 614 du Code des Sociétés.

En cas d'augmentation du capital avec prime d'émission, le montant correspondant à la prime d'émission est déduit du montant du capital autorisé.

La présente opération ne se fait pas dans le cadre du capital autorisé.

6.6.3. Actions propres

La Sicafi ne détient actuellement pas d'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 CBFA 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 et les conseils d'administration des filiales sur lesquelles la Sicafi exerce son contrôle, de procéder pendant une période de dix-huit (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. L'acquisition ne pourra se faire à un prix par action inférieur à un euro (1 €) ni à un prix supérieur de plus de vingt pourcent (20%) à la moyenne des dix derniers cours de bourse. L'assemblée générale extraordinaire a également décidé d'autoriser le Gérant et les conseils d'administration des filiales sur lesquelles la Sicafi exerce son contrôle d'aliéner lesdites actions sans autorisation de l'assemblée.

6.7. Résumé de certaines dispositions des statuts

6.7.1. Résumé des dispositions contenues dans les statuts concernant les membres des organes d'administration, de direction et de surveillance

a) Gérance

Les statuts de la Sicafi prévoient qu'elle est gérée dans l'intérêt exclusif des actionnaires, par un ou plusieurs gérants qui doivent être associés commandités et désignés dans les statuts. A cette fin, Moury Management a été nommé dans l'acte constitutif du 18 juillet 2007 gérant statutaire unique pour une durée initiale de 9 ans renouvelable par l'assemblée générale par périodes successives de 9 ans.

Monsieur Georges Moury a été désigné en qualité de représentant permanent de Moury Management (gérant statutaire de la Sicafi).

Le Gérant doit être organisé de manière telle qu'il puisse assumer les fonctions de gestion telles que définies à l'article 3,9° de la Loi du 20 juillet 2004 et doit disposer des structures de gestion propres et appropriées à l'activité conformément aux dispositions des articles 40 à 43 de la Loi du 20 juillet 2004.

Les fonctions du Gérant prennent fin dans les cas suivants :

- en cas de faute grave commise par le Gérant dans l'exécution de son mandat ;
- la démission : le Gérant ne peut démissionner que si sa démission est possible au vu des engagements qu'il a pris à l'égard de la Sicafi et ne met pas la Sicafi en difficulté ; sa démission doit être notifiée par la convocation d'une assemblée générale avec pour ordre du jour la constatation de sa démission et les mesures à prendre ; cette assemblée générale devra être réunie au moins un mois avant la prise d'effet de la démission ;

- la dissolution, la faillite ou toute autre procédure analogue affectant le Gérant ;
- la perte, dans le chef de tous les membres des organes d'administration et de gestion journalière du Gérant et du représentant permanent, des conditions d'honorabilité, d'expérience et d'autonomie requises par l'article 38 de la Loi du 20 juillet 2004 et l'article 4, §1^{er}, 4° de l'A.R. du 10 avril 1995 ;
- l'interdiction au sens de l'article 39 de la Loi du 20 juillet 2004 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit, affectant tous les membres des organes d'administration et de gestion journalière du Gérant ;

En sa qualité de gérant statutaire, le Gérant est irrévocable sauf en justice, pour un juste motif.

En cas de cessation des fonctions du Gérant, la Sicafi n'est pas dissoute, même s'il s'agit du gérant unique. Le Gérant est remplacé par l'assemblée générale statuant comme en matière de modification des statuts, sur convocation des autres gérants (s'il y en a, ce qui n'est pas le cas actuellement) ou d'un ou des commissaires.

Le Gérant est élu par ladite assemblée sur une liste comportant au moins deux candidats, présentée par le promoteur de la Sicafi tel que défini à l'article 2,10° de l'A.R. du 10 avril 1995.

Le capital de la Sicafi ne peut être augmenté ou réduit par décision de l'assemblée générale délibérant conformément à l'article 558 du Code des Sociétés, qu'avec l'accord du Gérant.

Sauf disposition contraire des statuts, l'assemblée générale ne fait et ne ratifie les actes qui intéressent la société à l'égard des tiers ou qui modifient les statuts, que d'accord avec le Gérant.

Il est également renvoyé à la section 6.10 ci-après concernant les pouvoirs du Gérant.

b) Commissaire

Monsieur Jean-Louis Servais, dont les bureaux sont sis à 1380 Lasnes, Chaussée de Louvain 428 a été nommé commissaire de la Sicafi. Son mandat prendra fin lors de l'assemblée générale annuelle à tenir en 2010. Sa rémunération annuelle est fixée à 7.500 EUR. Le commissaire est agréé par la CBFA.

Le commissaire est chargé du contrôle de la situation financière, des comptes et de la régularité des opérations de la Sicafi. 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 est agréé par la CBFA. Sa rémunération est fixée par l'assemblée générale au moment de sa désignation.

Le commissaire contrôle et certifie également les données comptables reprises dans les comptes annuels de la Sicafi. A la demande de la CBFA, il confirme de même l'exactitude des données que la Sicafi a transmises à la CBFA en application de l'article 80 de la Loi du 20 juillet 2004.

6.7.2. Description des droits et privilèges ainsi que des restrictions attachées à chaque catégorie d'actions existantes

Il n'y a qu'une seule catégorie d'Actions. Chaque Action confère les droits prévus par la loi et les statuts.

Les droits attachés aux Actions sont plus amplement décrit à la section 5.4 ci-avant.

6.7.3. Description des actions nécessaire à la modification des droits des actionnaires et mention des conditions plus strictes que celles prévues par la loi

Les statuts ne prévoient pas de conditions plus strictes que celles prévues par la loi pour la modification des droits des actionnaires.

Tout projet de modification des statuts doit être préalablement soumis à l'approbation de la CBFA, conformément à l'article 9 de l'A.R. du 10 avril 1995.

6.7.4. Description des conditions de convocation et d'admission aux assemblées générales

L'assemblée générale des actionnaires se réunit annuellement le quatrième mercredi du mois d'août à quatorze heures trente. Si ce jour est un jour férié légal, la réunion de l'assemblée est tenue le premier jour ouvrable suivant. La première assemblée générale annuelle se tiendra le 27 août 2008.

Les réunions des assemblées générales ordinaires se tiennent au siège social à défaut d'indication contraire précisée dans la convocation.

Une assemblée générale extraordinaire peut être convoquée à chaque fois que l'intérêt de la Sicafi l'exige.

Les convocations pour toutes assemblées générales sont faites conformément aux dispositions légales. Les titulaires de titres nominatifs, les titulaires d'obligations ou de droits de souscription nominatifs et le commissaire doivent être convoqués à l'assemblée générale par courrier. Une convocation est valablement signée par le gérant.

L'auteur d'une convocation peut proroger celle-ci, en respectant les formes adoptées pour ladite convocation.

Les actionnaires qui veulent assister à la réunion de l'assemblée générale doivent répondre trois jours ouvrables au moins avant la date de cette réunion aux conditions suivantes :

- s'ils sont actionnaires en nom, être dûment inscrits au registre des actionnaires nominatifs, avoir averti par écrit la Sicafi de leur présence à la réunion et du nombre d'actions ou parts leur appartenant pour lesquelles ils désirent prendre part aux votes ;
- s'ils sont porteurs d'actions dématérialisées, déposer une attestation constatant l'indisponibilité des actions jusqu'à la date de l'assemblée générale ;

Les obligataires et titulaires de tous droits sociaux donnant accès aux réunions de l'assemblée doivent accomplir les mêmes formalités dans le même délai. Les assemblées générales d'obligataires se tiendront conformément aux dispositions légales.

Tout actionnaire peut se faire représenter à la réunion de l'assemblée générale par un mandataire actionnaire ou non. Si le mandataire n'est pas lui-même actionnaire ayant le droit de participer aux votes de l'assemblée, gérant ou liquidateur de la Sicafi, ou s'il n'est pas le représentant d'un actionnaire personne morale, il doit être porteur d'une procuration indiquant le sens du vote du mandant ou permettant de l'établir (par vidéo- ou téléconférence).

Les mineurs et les interdits peuvent être représentés par leurs représentants légaux, les personnes morales par leurs organes légaux ou statutaires, ou par un mandataire de leur choix.

Les copropriétaires, les usufruitiers et nu-proprétaires, doivent se faire représenter respectivement par une seule et même personne. A défaut d'accord pour telle représentation, ou dans les cas où le représentant est sans pouvoir, le droit de vote afférent à la ou les actions concernées sera suspendu.

Les procurations sont déposées au siège social, à défaut d'autre lieu indiqué par le gérant, au moins trois jours ouvrables avant la date de la réunion de l'assemblée.

Conformément à l'article 9 de l'A.R. du 10 avril 1995, tout projet de modification des statuts doit en outre être soumis au préalable à l'approbation de la CBFA.

6.7.5. Dispositions des statuts qui auraient pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de contrôle

Les dispositions relatives au Gérant décrites à la section 6.7.1 ci-avant pourraient avoir pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de contrôle.

6.7.6. Dispositions des statuts relatives aux déclarations de transparence

Les statuts prévoient que tout acquéreur de titres de la Sicafi doit communiquer à la Sicafi ainsi qu'à la CBFA le nombre de titres qu'il possède dans la Sicafi lorsque le nombre de droits de vote attachés aux titres acquis atteint soit 3%, soit 5%, soit un multiple de 5% de l'ensemble des droits de vote au sein de la Sicafi. La même communication est obligatoire en cas de cession de titres lorsque, à la suite de cette cession, les droits de vote tombent en deçà d'un des seuils précités. Le seuil de transparence (3%) prévu par les statuts est inférieur à celui prévu par la législation applicable (5%).

6.7.7. Dispositions des statuts relatives aux modifications du capital, lorsque ces dispositions sont plus strictes que celles prévues par la loi

Nonobstant la possibilité d'augmentation du capital par décision du Gérant dans le cadre du capital autorisé, le capital de la Sicafi ne peut être augmenté ou réduit par décision de l'assemblée générale délibérant conformément à l'article 558 du Code des Sociétés, qu'avec

l'accord du Gérant. Il est cependant interdit à la Sicafi de souscrire directement ou indirectement son propre capital.

En cas d'augmentation de capital effectuée aux moyens de souscriptions publiques dans les deux ans de l'agrément de la Sicafi par la CBFA, l'augmentation de capital n'est pas réalisée et le montant de la souscription est remboursé aux souscripteurs si le montant du capital déjà souscrit, augmenté du montant global des souscriptions après la clôture de la période de souscription, est inférieur au montant du budget d'investissement minimal prévu à l'article 4, § 1, 6° de l' A.R. du 10 avril 1995.

L'assemblée générale peut décider de l'émission d'actions sans désignation de valeur nominale sous la valeur de fraction des anciennes actions. La convocation de l'assemblée générale doit en faire expressément mention. En cas d'augmentation de capital avec création de primes d'émission, le montant de cette prime doit être entièrement libéré lors de la souscription.

Conformément à l'article 11, §1 de l'A.R. du 10 avril 1995, il ne peut être dérogé au droit de préférence des actionnaires lors d'une augmentation de capital par l'émission d'actions contre un apport en numéraire.

En cas d'une émission d'actions en échange d'un apport en nature, les conditions suivantes doivent être respectées :

- 1°) l'identité de l'apporteur doit être mentionnée dans le rapport visé à l'article 602 du Code des Sociétés ainsi que dans la convocation de l'assemblée générale réunie pour l'augmentation de capital ;
- 2°) le prix d'émission ne peut être inférieur au cours moyen de l'action durant les trente jours précédant l'apport ;
- 3°) le rapport visé en 1° doit également mentionner l'impact de l'apport proposé sur la situation des anciens actionnaires, en particulier en ce qui concerne leur participation au bénéfice et au capital.

6.8. Participations

A ce jour, la Sicafi ne détient aucune participation dans d'autres sociétés susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de son patrimoine, de sa situation financière ou de ses résultats.

6.9. Recherche et développement, brevets et licences

La Sicafi n'a réalisé aucune activité en matière de recherche et développement depuis sa constitution.

6.10. Identité, fonctionnement et pouvoirs des membres des organes d'administration, de direction, de surveillance et direction générale

6.10.1. Associé commandité et Gérant

Moury Management est l'associé commandité et Gérant statutaire unique de Immo Moury. Moury Management a pour objet exclusif la gestion de la Sicafi et n'exerce pas de mandats dans d'autres sociétés.

a) Pouvoirs

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'A.R. du 10 avril 1995. 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 établit les rapports annuels et semestriels visés à l'article 76, §1 de la Loi du 20 juillet 2004 ainsi que tout prospectus ou document d'offre publique des titres de la Sicafi.

Le Gérant désigne les experts conformément à l'article 7 de l'A.R. du 10 avril 1995 et propose, le cas échéant à la CBFA, toute modification à la liste des experts visée à l'article 5, § 1^{er}, 8^o dudit arrêté royal.

Le Gérant propose, le cas échéant à la CBFA, la modification du dépositaire conformément à l'article 12, § 2 de l'A.R. du 10 avril 1995.

Le Gérant informe le dépositaire de chaque transaction de la Sicafi sur des biens immobiliers conformément à l'article 13, § 2 de l'A.R. du 10 avril 1995.

b) Rémunération

Le Gérant a droit à une rémunération fixée en respectant l'article 19 de l'A.R. du 10 avril 1995.

Il aura, en outre, droit au remboursement des frais directement liés à sa mission.

La rémunération du Gérant est partiellement calculée chaque année en fonction des résultats de l'exercice comptable concerné, tels qu'ils résultent des comptes annuels approuvés par l'assemblée générale de la Sicafi.

La rémunération du Gérant 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.

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.

6.10.2. Conseil d'administration du Gérant

a) Composition et rémunération

La composition du conseil d'administration de Moury Management assure le degré nécessaire d'indépendance requis par le Code des sociétés, la Loi du 20 juillet 2004 et les règles d'Euronext.

En effet, le conseil d'administration est composé d'au moins trois administrateurs indépendants au sens du Code des sociétés et des règles d'Euronext. Il est en outre composé d'une majorité d'administrateurs non exécutifs. Enfin, la moitié du conseil d'administration est composée d'administrateurs non liés aux Promoteurs.

Les administrateurs sont nommés pour trois ans au plus et sont rééligibles.

A la date de la rédaction du Prospectus, le conseil d'administration de Moury Management est composé de :

- (a) la société WL Consulting SPRL, représentée par M. Willy Legros (gérant), administrateur non exécutif indépendant et président du conseil d'administration, dont le siège est sis à 4140 Dolembreux, rue Moncay 2.

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.

Il exerce également des mandats suivants³⁸ :

- Président de Logistique Spatiale Wallonne – Wallonia Space Logistics ;

³⁸ M. Legros a également exercé les mandats suivants, arrivés à échéance dans les cinq dernières années :

- Président du conseil d'administration du Pôle d'Ingénierie des Matériaux de Wallonie
- Président du conseil d'administration de Spin-Venture
- Président du conseil d'administration de Start-It
- Président du conseil d'administration de la Société de Gestion de Projets et de Valorisation
- Vice-président du conseil d'administration du Conseil des Recteurs
- administrateur de la Société d'Investissement du Bassin Liégeois
- administrateur de Network Research Belgium
- administrateur du Centre de Recherche en Aéronautique
- administrateur de Pitch Clac Boum
- administrateur de Promocell

- Président de CIDE ;
- Président de Start-Up Invest ;
- Vice-président du pole SKYWIN ;
- Administrateur de Constructions Electroniques + Télécommunications (CE+T) ;
- Administrateur de BIOTECH Coaching ;
- Administrateur de la Financière SPIN OFF Luxembourgeoise ;
- Administrateur de CREFI-INVEST ;
- Administrateur de CREFI - Wavre

Dans le cadre de ses fonctions, M. Legros a supervisé la construction et la gestion du patrimoine immobilier de l'Université de Liège et notamment la réaffectation de sites désaffectés par l'Université pouvant faire l'objet de projets immobiliers.

Rémunération : 1.500 EUR de jetons de présence par séance du conseil (4 séances prévues par an).

- (b) la société Bureau d'Etudes Financières SA, en abrégé B.E.F, représentée par son Fondé de Pouvoir, M. Albert Vanescote, administrateur non exécutif indépendant, dont le siège est sis à 1461 Haut-Ittre, Rue du Sacrement 2.

M. Albert Vanescote est expert comptable honoraire et peut se prévaloir d'une longue expérience professionnelle dans le secteur de l'immobilier ainsi que plus spécifiquement dans les structures "sicafi".

Il exerce également les mandats suivants³⁹ :

- Vice-président du conseil d'administration de la SA Promotion Léopold ;
- Administrateur de la SA Faubourg d'Egmont ;
- Administrateur de la SA Société Espace Léopold ;
- Administrateur de la SA Immobilière de Louvranges

Il est également administrateur délégué honoraire de la Compagnie Immobilière de Belgique.

³⁹ M. Vanescote a également exercé les mandats suivants, arrivés à échéance dans les cinq dernières années :

- Vice-président du conseil d'administration de Conception et Coordination Léopold
- administrateur de Forum Léopold D3

Rémunération : 750 EUR de jetons de présence par séance du conseil (4 séances prévues par an).

- (c) Monsieur Eric Dumoulin, domicilié à 4053 Embourg, Rue Curvers, 28 est administrateur non exécutif indépendant. Il est licencié en administration des affaires de l'Université de Liège. Il est directeur et membre du comité de direction de la banque privée Edmond de Rothschild Europe (succursale belge).

Il exerce également les mandats suivants :

- Administrateur de l'Union Wallonne des Entreprises section de Liège ;
- Administrateur de l'ASBL Wallonie Entreprendre ;
- Administrateur de l'ASBL Honypop.

Rémunération : 750 EUR de jetons de présence par séance du conseil (4 séances prévues par an).

- (d) Pierre-François Horion, domicilié à 87.000 Monaco, avenue des Papalins 13 A1, est administrateur non exécutif non indépendant. Il est l'époux de Madame Jacqueline Moury et le beau-frère de Monsieur Georges Moury.

Il exerce également les mandats suivants⁴⁰ :

- Administrateur de Moury Construct
- Administrateur de Bemat
- Administrateur de Mourylux
- Administrateur de Immo BMV
- Administrateur de SARI

Rémunération : le mandat de Monsieur Pierre-François Horion est exercé à titre gratuit.

- (e) Monsieur Georges Moury, domicilié à 4052 Beaufays, Bois Manant 17 est 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.

⁴⁰ M. Horion a également exercé les mandats suivants, arrivés à échéance dans les cinq dernières années :

- Président du conseil d'administration de la Société de Karting Liégeoise
- Président du conseil d'administration de City Compact Car
- administrateur de Entreprises G. Moury
- administrateur de la Société Karting Francorchamps

Il exerce également les mandats suivants⁴¹ :

- administrateur délégué de SARI Développement ;
- administrateur délégué de SARI Finance ;
- administrateur délégué de Moury Finance ;
- président du conseil d'administration de Moury Construct ;
- président du conseil d'administration de Entreprises G. Moury ;
- administrateur délégué de Bemat ;
- administrateur gérant de Mosabois ;
- administrateur de Mourylux ;
- président du conseil d'administration de CIDP ;
- administrateur de Immobilière BMV ;
- administrateur de SARI ;
- administrateur de L'Ecureuil ;
- membre du comité du siège de Liège de la Banque ING ;
- vice-président de la société coopérative d'Assurance contre les Accidents, l'Incendie, la Responsabilité Civile et les Risques Divers LES ASSURANCES FEDERALES ;
- administrateur délégué de Trilogis Park ;
- administrateur délégué de Liège Promotion ;
- administrateur de Cautionnement Collectif SC ;
- administrateur de Start-Up Invest SA ;
- administrateur de Groupe "HEC-Ulg" ASBL ;
- administrateur de SECO ;

Rémunération : 750 EUR de jetons de présence par séance du conseil (4 séances prévues par an).

⁴¹ M. Georges Moury a également exercé les mandats suivants, arrivés à échéance dans les cinq dernières années :
- administrateur de Invest 4

- (f) Gilles-Olivier Moury, domicilié à 4053 Embourg, Voie de Liège, 35, est administrateur exécutif non indépendant et délégué à la gestion journalière de la Sicafi. Il est le fils de Monsieur Georges Moury.

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

Il exerce également les mandats suivants⁴² :

- administrateur de SARI Développement ;
- administrateur de SARI Finance ;
- administrateur de Moury Finance ;
- administrateur de Moury Construct ;
- administrateur de Entreprises G. Moury ;
- administrateur gérant de Mosafer ;
- administrateur de Mourylux ;
- administrateur de CIDP ;
- administrateur de Moury Promotion ;
- administrateur de Immobilière BMV ;
- administrateur de L'Ecureuil.

Rémunération : 750 EUR de jetons de présence par séance du conseil (4 séances prévues par an).

Le mandat des administrateurs susmentionnés viendra à échéance à l'issue de l'assemblée générale annuelle à tenir en 2010.

b) Honorabilité

Les membres des organes d'administration et de gestion journalière du Gérant et son représentant permanent remplissent les conditions d'honorabilité professionnelle, d'expérience adéquate et d'autonomie prévues par l'article 38 de la Loi du 20 juillet 2004 et par l'article 4, §1er, 4° de l'A.R. du 10 avril 1995 et ne tombent pas sous l'application des cas d'interdiction visés à l'article 39 de la Loi 20 juillet 2004.

⁴² M. Gilles-Olivier Moury a également exercé les mandats suivants, arrivés à échéance dans les cinq dernières années :

- Président du conseil d'administration de Planetconstruct

Il est précisé qu'aucun administrateur du Gérant n'a, au cours des cinq dernières années :

- fait l'objet d'une condamnation pour fraude ;
- 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 ;
- 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.

c) Prévention des conflits d'intérêts

Les éventuels conflits d'intérêts, de fonctions ou relativement à des opportunités commerciales qui pourraient survenir dans le chef des administrateurs du Gérant du fait de leurs fonctions dans d'autres sociétés dont certaines peuvent être contreparties concurrentes de Immo Moury (sociétés immobilières) ou encore des sociétés liées aux Groupes Moury et Moury Construct sont traités comme indiqué ci-après.

Aux termes de l'article 19 des statuts de Immo Moury, des articles 523 et 524 du Code des Sociétés, ainsi que des articles 19, 22 à 27 et 59 de l'A.R. du 10 avril 1995 :

En vertu de l'article 24 de l'A.R. du 10 avril 1995, le Gérant, les membres des organes d'administration et de gestion journalière du Gérant de la société et les mandataires de la Sicafi ne peuvent intervenir comme contrepartie dans une opération avec la Sicafi ou avec une société dont elle détient le contrôle ou obtenir un quelconque avantage à l'occasion d'une telle opération, que si cette opération présente un intérêt pour la Sicafi, se situe dans sa politique de placement et est réalisée à des conditions de marché normales.

La Société doit préalablement informer la CBFA des opérations visées ci-avant.

Les opérations visées ci-avant sont immédiatement rendues publiques et doivent faire l'objet d'une mention spéciale dans le rapport annuel et, le cas échéant, dans le rapport semestriel.

Les dispositions qui précèdent ne s'appliquent pas :

- à l'acquisition de valeurs mobilières par la société dans le cadre d'une émission publique effectuée par un tiers émetteur, pour laquelle le Gérant ou les membres de ses organes d'administration interviennent comme intermédiaire au sens de l'article 2 de la Loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers ;
- à l'acquisition d'Actions par les personnes précitées ;
- aux opérations portant sur les liquidités de la société dont le Gérant ou un des membres de ses organes d'administration ou de gestion journalière se porte contrepartie, à la condition que ceux-ci aient la qualité d'intermédiaire au sens de l'article 2 de la Loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers.

Lorsqu'une transaction concernant des biens immobiliers est conclue entre la Sicafi et une personne visée à l'article 24 § 1^{er}, alinéa 2 de l'A.R. du 10 avril 1995, la Sicafi est liée par l'évaluation faite par l'expert conformément à l'article 59, § 1^{er} de l'A.R. du 10 avril 1995.

d) Comité d'audit, comité de rémunération et comité de nomination

Un comité d'audit (composé de BEF, W.L. Consulting, Eric Dumoulin et Pierre François Horion), un comité de rémunération (composé de W.L. Consulting, Eric Dumoulin et Pierre François Horion) et un comité de nomination (composé de W.L. Consulting, Eric Dumoulin et Pierre François Horion) ont été créés par décision du conseil d'administration du Gérant du 24 janvier 2008. Aucun comité de direction n'a été créé à ce jour.

Les membres du comité d'audit sont rémunérés à concurrence de 100 EUR par séance.

6.10.3. Adhésion aux règles de gouvernance d'entreprise

Immo Moury compte adhérer aux règles de gouvernance d'entreprise fixées par le Code belge de gouvernance d'entreprise (code Lippens). Moury Management se conformera également à ces règles, aussi longtemps qu'elle sera gérant statutaire de la Sicafi. La Charte de Gouvernance d'Entreprise est en cours d'adoption.

6.11. Principaux actionnaires

6.11.1. Actionnariat au moment de la constitution de la Sicafi

Lors de sa constitution (18 juillet 2007), le capital social de la Sicafi s'élevait à 5.000.000 EUR représenté par 5.000 actions sans désignation de valeur. Lors de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 25 février 2008, le nombre de titres fut divisé par 20. A l'issue de cette modification statutaire, et préalablement aux opérations de fusion et scissions partielles décrites à la Section 6.3, le capital était réparti comme suit entre les actionnaires :

Actionnaire	Pourcentage	Nombre d'actions
Moury Construct	98	98.000
Moury Management	1	1.000
SARI Finance	1	1.000
Total	100	100.000

6.11.2. Actionnariat au moment de l'Offre

Au moment de l'Offre, à l'issue des diverses opérations de fusion et scissions partielles décrites à la Section 6.3, l'actionnariat de la Sicafi se présentera comme suit :

Actionnaire	Pourcentage	Nombre Actions
Moury Construct	40,168 %	163.197

Moury Management	0,246 %	1.000
Sari Finance	11,626 %	47.234
Jacqueline Moury	47,951 %	194.818
Anne-Christelle Horion	0,007 %	30
Georges Moury	0,002 %	8
Total	100 %	406.287

6.11.3. Actionnariat à l'issue de l'Offre

Après réalisation de l'Offre, l'actionnariat de la Sicafi sera le suivant :

Actionnaire	Pourcentage	Nombre Actions
Moury Construct	24,393 %	99.106
Moury Management	0,246 %	1.000
Jacqueline Moury	35,970 %	146.143
Anne-Christelle Horion	0,007 %	30
Georges Moury	0,002 %	8
Public(*)	39,381 %	160.000
	100 %	406.287

(*) en ce compris Kaupthing et Assurances Fédérales, par le biais de leurs garanties de bonne fin et sans qu'il soit tenu compte de l'engagement de bonne fin de Jacqueline Moury.

En cas d'offre en vente de maximum 24.000 Actions supplémentaires en vertu de la facilité de sur-allocation dont question à la section 4.4.6 du Prospectus, l'actionnariat de la Sicafi à l'issue de l'Offre sera le suivant :

Actionnaire	Pourcentage	Nombre Actions
Moury Construct	24,393 %	99.106
Moury Management	0,246 %	1.000
Jacqueline Moury	30,063 %	122.143
Anne-Christelle Horion	0,007 %	30
Georges Moury	0,002 %	8
Public	45,288 %	184.000

100 %	406.287
-------	---------

6.11.4. Actionnariat à l'issue de l'Offre et des réductions de capital de Moury Construct

A l'issue de l'Offre et des réductions de capital de Moury Construct par remboursement d'Actions Immo Moury, l'actionnariat de la Sicafi se présentera comme suit :

Actionnaire	Pourcentage	Nombre d'Actions
Moury Management	0,246 %	1.000
Jacqueline Moury	35,970 %	146.143
Anne-Christelle Horion	0,007 %	30
Georges Moury	0,002 %	8
Public(*)	48,999 %	199.075
Moury Finance	13,151 %	53.433
SARI	1,622 %	6.590
Famille Moury	0,002 %	8
Total	100 %	406.287

(*) en ce compris Kaupthing et Assurances Fédérales, par le biais de leurs garanties de bonne fin et sans qu'il soit tenu compte de l'engagement de bonne fin de Jacqueline Moury.

En cas d'offre en vente de maximum 24.000 Actions supplémentaires en vertu de la facilité de sur-allocation dont question à la section 4.4.6 du Prospectus, l'actionnariat global de la Sicafi à l'issue de l'Offre et des deux réductions de capital de Moury Construct se présentera comme suit :

Actionnaire	Pourcentage	Nombre d'Actions
Moury Management	0,246 %	1.000
Jacqueline Moury	30,063 %	122.143
Anne-Christelle Horion	0,007 %	30
Georges Moury	0,002 %	8
Public	54,906 %	223.075
Moury Finance	13,151 %	53.433
SARI	1,622 %	6.590

Famille Moury	0,002 %	8
Total	100 %	406.287

6.11.5. Actions de concert

Jacqueline Moury, Anne-Christelle Horion, Georges Moury, Moury Finance et SARI, actionnaires de la Sicafi ou qui le deviendront à l'issue de l'Offre ou des deux réductions de capital de Moury Construct, ont déclaré agir de concert, au sens de l'article 3, §1, 5°, b) de la loi du 1er avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition, en vertu d'un accord informel et oral portant sur l'exercice concerté de leur droit de vote et ce, en vue de mener une politique commune durable vis-à-vis de Immo Moury.

7. ACTIVITES, PATRIMOINE IMMOBILIER ET STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

7.1. Description des activités

La Société a pour activité l'exploitation de biens immobiliers.

7.2. Stratégie et politique d'investissement

La politique d'investissement de la Sicafi sera orientée vers l'achat, la vente, la rénovation, l'extension et le développement pour son propre compte de bien immobiliers. Elle prévoira la possibilité de conclure 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 pourra faire appel dans le sens le plus large possible, en restant au sein du cadre légal, à du financement externe, procéder à l'émission d'actions nouvelles, des opérations de fusions, ...

La Société assurera cette gestion par elle-même ou par l'intermédiaire de tiers.

La Société est principalement intéressée par la détention de bureaux, de commerces et de bâtiments (semi) industriels, ainsi qu'accessoirement par des immeubles résidentiels et de logistique. La société prévoit des possibilités de diversifications sectorielles (MR/MRS).

Pour chacun de ces marchés la Sicafi visera des locataires de qualité, notamment des institutions publiques ou parapubliques.

Immo Moury entend mettre en œuvre une stratégie de croissance qui se traduira par plusieurs investissements d'un montant total de l'ordre de 17.000.000 EUR avant le 30 juin 2009. Par ailleurs, elle a pour objectif d'offrir un dividende stable et attractif, d'atteindre une taille critique suffisante pour améliorer la liquidité de ses actions ainsi que de diversifier géographiquement son portefeuille.

Le portefeuille immobilier se compose actuellement de biens 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 pourra à titre accessoire envisager également des investissements dans des immeubles résidentiels et de logistique.

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

7.3. Portefeuille immobilier de la Sicafi

7.3.1. Historique de la constitution du patrimoine immobilier

Le patrimoine immobilier de la Sicafi a été constitué au cours des opérations de fusions, de scissions partielles et d'acquisitions décrites à la Section 6.3 ci-avant.

Les principales étapes de la constitution du portefeuille immobilier de la Sicafi sont reprises dans le tableau ci-dessous. Les principales caractéristiques de ces immeubles (adresse, type d'immeuble, occupation, superficie, particularités) sont plus amplement décrites à la Section 7.3.2 ci-après :

Date	Etape	Immeubles / Droits réels acquis
30 avril 2008	Scission partielle de SARI avec la Sicafi	"Centre Longdoz" (Liège) "Immeuble Pot d'Or" (Liège) "Bureaux MET Tilleuls" (Liège) "Hall Taxipost Milmort" (Herstal) "Hall Alleurs" (Ans) "Hall Gay Village" (Liège)
30 avril 2008	Scission partielle de Bemat avec la Sicafi	"Bureaux et hall Bemat Gilly" (Charleroi) "Bureaux Bemat Bruxelles" (Auderghem)
30 avril 2008	Scission partielle de Entreprises G. Moury avec la Sicafi	"Bureaux et hall Entreprises G. Moury" (Liège)
30 avril 2008	Fusion par absorption de CIDP	"Centre Longdoz" (Liège) "Appartement Forgeur" (Liège) "Hall Taxipost Courcelles" (Courcelles)
15 mai 2008	Acquisition des immeubles de SARI Développement, L'Ecureuil et Beerts Bouwwerken ⁴³	"Hall Gay Village" (Liège) "Magasin rue Carpay" (Liège) "Bureaux (étage) Beerts Bouwwerken" (Tongres)

⁴³ Le compromis de vente relatif à l'immeuble "Bureaux (étage) Beerts Bouwwerken" (situé Beekweg 5 à 3700 Tongres) soumet la vente de l'immeuble à la condition suspensive de l'obtention d'un bodemattest. Il est renvoyé à cet égard à la section 2.2.2 du Prospectus.

15 mai 2008 Acquisition de 100% des titres "Bureaux (rdc) et hall Beerts" (Tongres)
de Beheer Beerts⁴⁴

7.3.2. Description du patrimoine immobilier

Le patrimoine immobilier a été évalué à 18.196.000 EUR par Cushman au 31 mars 2008, ce qui représente 89 % du total des actifs de la Sicafi.

La juste valeur reflétée au 31 mars 2008 a été déterminée sur base des expertises effectuées par Cushman. Le conseil d'administration n'a pas connaissance de faits ou d'événements qui porteraient à croire que ces valeurs auraient subi des modifications significatives depuis la dernière valorisation effectuée.

Les immeubles composant le portefeuille immobilier de la Sicafi sont repris par localité et décrits dans le tableau ci-dessous. Le total du portefeuille immobilier de la Sicafi est loué à 100 %.

Ans (Aleur) – Hall semi-industriel, rue de l'Expansion

Adresse	Rue de l'Expansion 4 à 4432 Aleur
Type d'immeuble	Semi-industriel
Année de construction	1993
Locataires	ITT FLYGT BVBA BIO FRESH BELGIUM NV Pâtisserie européenne de Belgique SA
Surface locative brute	1.188 m ²
Vide locatif	0 %
Type de droit réel	Droit de propriété

Auderghem – Bureaux, avenue Génicot

Adresse	Avenue Génicot 18 à 1160 Auderghem
Type d'immeuble	Bureaux
Année de construction	1970

⁴⁴ La cession des actions de Beheer Beerts à la Sicafi est soumise à la condition suspensive de l'obtention d'un bodemattest. Il est renvoyé à cet égard à la section 2.2.2 du Prospectus.

Locataires	SARI Finance
	Moury Construct
	Bemat
Surface locative brute	169 m ²
Vide locatif	0 %
Type de droit réel	Droit de propriété

Charleroi (Gilly) – Bureaux et entrepôt, rue du Rond-Point

Adresse	Rue du Rond-Point 243 à 6060 Charleroi (Gilly)
Type d'immeuble	Semi-industriel et bureaux
Année de construction	Antérieur à 1952
Locataires	Bemat
Surface locative brute	1.223 m ²
Vide locatif	0 %
Type de droit réel	Droit de propriété

Courcelles – Hall semi-industriel, avenue de Wallonie

Adresse	Avenue de Wallonie 60, à 6180 Courcelles
Type d'immeuble	Semi-industriel
Année de construction	2004
Locataires	La Poste (à usage de Taxipost)
Surface locative brute	2.313 m ²
Vide locatif	0 %
Type de droit réel	La Sicafi est tréfoncier de l'immeuble
Particularité	Un droit de superficie est concédé en faveur d'ING Lease

Herstal (Milmort) - Hall semi-industriel, rue des Alouettes

Adresse	Rue des Alouettes 80 à 4041 Herstal
---------	-------------------------------------

Type d'immeuble	Semi-industriel
Année de construction	2004
Locataires	Taxipost
Surface locative brute	2.313 m ²
Vide locatif	0 %
Type de droit réel	Droit de propriété

Liège – Commerces et appartements, rue du Pot d'Or

Adresse	Rue du Pot d'Or 9-11 à 4000 Liège
Type d'immeuble	Commerce
Année de construction	1940 et 1976
Locataires	GESCOVIAN SA (Boucherie du Carré)* Particuliers** ZAFF OPTICAL SPRL MS Belgique (Petit Bateau)
Surface locative brute	524 m ²
Vide locatif	0 %
Type de droit réel	Droit de propriété
Particularité	* Un nouveau bail a été conclu avec IKKS Belgique pour une durée de 9 ans à dater du 1er août 2008, pour un loyer annuel de 55.000 € ** Un couple de locataires (particuliers) a mis fin au bail moyennant un préavis échéant le 30 juin 2008.

Liège – Commerces et Hall semi-industriel, rue du Gay Village

Adresse	- Rue du Gay Village 8 à 4020 Liège - R-d-c à l'angle de l'avenue de Jupille et de la rue du Gay Village - Avenue de Jupille 12 b à 4020 Liège
Type d'immeuble	Semi-industriel
Année de construction	1965 et 1966
Locataires	SPLIN SA

	FEBETRA
	"TEAM CAR"
	SPLIN SA
	TRUST DESIGN
Surface locative brute	215 m ² (SARI Développement) + 7.941 m ² (SARI) = 14.991 m ²
Vide locatif	0 %
Type de droit réel	Droit de propriété

Liège – Centre commercial Longdoz, rue Grétry

Adresse	Centre commercial sis rues Grétry, Libotte et d'Harscamps à 4020 Liège
Type d'immeuble	Commerce
Année de construction	1979
Locataires	IMMGEST (bail emphytéotique)
Surface locative brute	447 m ² (CIDP) + 319 m ² (SARI) = 766 m ²
Vide locatif	0 %
Type de droit réel	La Sicafi est tréfoncier de l'immeuble
Particularité	Un droit d'emphytéose (bail emphytéotique) est concédé et des options croisées d'achat et de vente sont concédées à et par IMMGEST

Liège - Appartement, rue Forgeur

Adresse	Rue Forgeur n° 6-8 à 4000 Liège
Type d'immeuble	Résidentiel
Année de construction	1975
Locataires	Particulier
Surface locative brute	142 m ²
Vide locatif	0 %
Type de droit réel	Droit de propriété

Liège - Bureaux, avenue des Tilleuls

Adresse	Avenue des Tilleul 62 à 4000 Liège
Type d'immeuble	Bureaux
Année de construction	1961
Locataires	Région Wallonne
Surface locative brute	3.530 m ²
Vide locatif	0 %
Type de droit réel	Droit de propriété

Liège – Commerce, rue Carpay

Adresse	Rue P.J. Carpay 26 à 4020 Liège
Type d'immeuble	Commerce
Année de construction	1959
Locataires	ASBL Les Petits Riens
Surface locative brute	1.500 m ²
Vide locatif	0 %
Type de droit réel	Droit de propriété

Liège (Bressoux) – Bureaux et entrepôt, rue du Moulin

Adresse	Rue du Moulin 320 à 4020 Liège
Type d'immeuble	Semi-industriel et bureaux
Année de construction	1968 et 1973
Locataires	Kone SA Microbus ASBL Entreprises Gilles Moury Menuiserie Mosane (Mosabois) Ferrenerie Mosane (Mosafer) L'Ecureuil

Surface locative brute	7.050 m ²
Vide locatif	0 %
Type de droit réel	Droit de propriété

Tongres - Bureaux et entrepôt, Beekweg

Adresse	Beekweg 5 à 3700 Tongres
Type d'immeuble	Semi-industriel et bureaux
Année de construction	1975 et 1991
Locataires	Beerts Bouwwerken NV
Surface locative brute	4.802m ² (Beheer Beerts) + 330 m ² (Beerts Bouwwerken) = 5.132m ²
Vide locatif	0 %
Type de droit réel	Droit de propriété

7.3.3. Diversification du patrimoine immobilier

Les présentations ci-après tiennent compte de la situation du patrimoine immobilier au 15 mai 2008 sur la base des évaluations au 31 mars 2008⁴⁵.

(a) Diversification sectorielle (au 15 mai 2008 sur la base des évaluations au 31 mars 2008)

DESCRIPTION DU BIEN	Juste valeur du bien suivant expertise au 31/03/2008	Pondération de l'immeuble dans le patrimoine immobilier	Secteur
Commerces et appartements, rue du Pot d'or à Liège	2.790.000 €	15,33%	Commerce
Centre commercial Longdoz, rue Grétry à Liège	2.486.000 €	13,66%	Commerce
Commerce rue PJ Carpay à Liège	300.000 €	1,65%	Commerce
Commerces, rue du Gay Village à Liège	140.000 €	0,77%	Commerce
Appartement, rue Forgeur à Liège	180.000 €	0,99%	Résidentiel

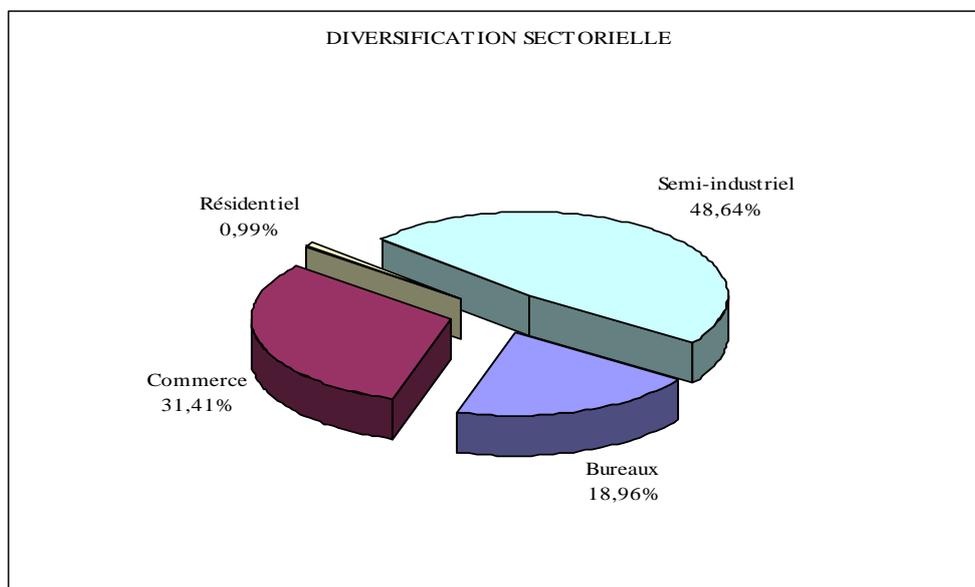
⁴⁵ Ces présentations tiennent déjà compte de l'acquisition sous condition suspensive de l'obtention du bodemattest de l'immeuble situé Beekweg 5 à 3700 Tongres. Il est renvoyé à cet égard à la section 2.2.2 du Prospectus.

Bureaux, avenue des Tilleuls à Liège	3.260.000 €	17,92%	Bureaux
Bureaux, avenue J. Genicot à Bruxelles	190.000 €	1,04%	Bureaux
Bureaux et entrepôt, rue du Moulin à Liège	2.610.000 €	14,34%	Semi-industriel
Bureaux et entrepôt, rue du Rond-Point à Gilly	460.000 €	2,53%	Semi-industriel
Bureaux et entrepôt, Beekweg à Tongres	1.620.000 €	8,90%	Semi-industriel
Hall semi-industriel, rue du Gay Village à Liège	720.000 €	3,96%	Semi-industriel
Hall semi-industriel, avenue de l'Expansion à Alleur	470.000 €	2,58%	Semi-industriel
Hall semi-industriel, rue des Alouettes à Milmort	1.570.000 €	8,63%	Semi-industriel
Hall semi-industriel, avenue de Wallonie à Courcelles	1.400.000 €	7,69%	Semi-industriel

TOTAL	18.196.000 €	100,00%	
--------------	---------------------	----------------	--

Diversification sectorielle

Bureaux	3.450.000 €	18,96%
Commerce	5.716.000 €	31,41%
Résidentiel	180.000 €	0,99%
Semi-industriel	8.850.000 €	48,64%
	<hr/>	
	18.196.000 €	100,00%



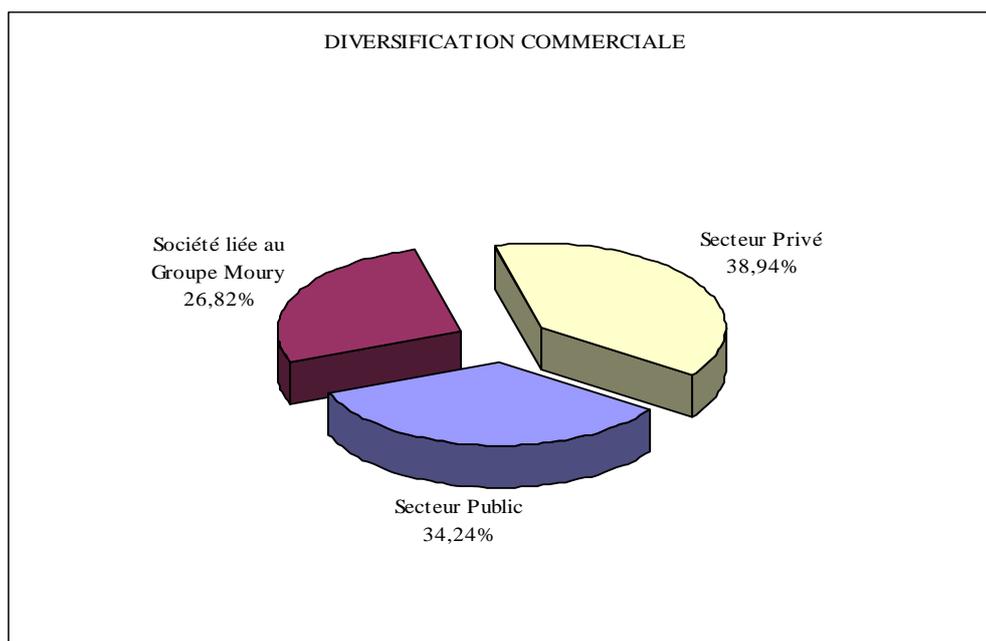
(b) Diversification commerciale (au 15 mai 2008 sur la base des évaluations au 31 mars 2008)

DESCRIPTION DU BIEN	Juste valeur du bien suivant expertise au 31/03/2008	Pondération de l'immeuble dans le patrimoine immobilier	Type de locataire
Commerces et appartements, rue du Pot d'or à Liège	2.790.000 €	15,33%	Privé
Centre commercial Longdoz, rue Grétry à Liège	2.486.000 €	13,66%	Privé
Commerce rue PJ Carpay à Liège	300.000 €	1,65%	Privé
Commerces, rue du Gay Village à Liège	140.000 €	0,77%	Privé
Appartement, rue Forgeur à Liège	180.000 €	0,99%	Privé
Bureaux, avenue des Tilleuls à Liège	3.260.000 €	17,92%	Public
Bureaux, avenue J. Genicot à Bruxelles	190.000 €	1,04%	Société liée au Groupe Moury
Bureaux et entrepôt, rue du Moulin à Liège	2.610.000 €	14,34%	Société liée au Groupe Moury
Bureaux et entrepôt, rue du Rond-Point à Gilly	460.000 €	2,53%	Société liée au Groupe Moury
Bureaux et entrepôt, Beekweg à Tongres	1.620.000 €	8,90%	Société liée au Groupe Moury

Hall semi-industriel, rue du Gay Village à Liège	720.000 €	3,96%	Privé
Hall semi-industriel, avenue de l'Expansion à Alleur	470.000 €	2,58%	Privé
Hall semi-industriel, rue des Alouettes à Milmort	1.570.000 €	8,63%	Public
Hall semi-industriel, avenue de Wallonie à Courcelles	1.400.000 €	7,69%	Public
TOTAL	18.196.000 €	100%	

Diversification commerciale

Secteur Public	6.230.000 €	34,24%
Société liée au Groupe Moury	4.880.000 €	26,82%
Secteur Privé	7.086.000 €	38,94%
	18.196.000 €	100,00%



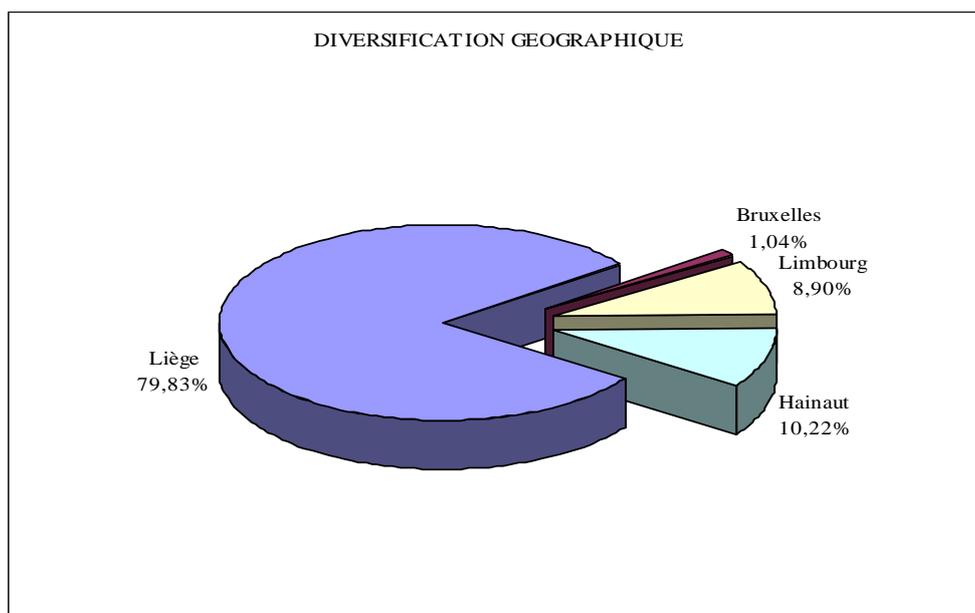
(c) Diversification géographique (au 15 mai 2008 sur la base des évaluations au 31 mars 2008)

DESCRIPTION DU BIEN	Juste valeur du bien suivant expertise au 31/03/2008	Pondération de l'immeuble dans le patrimoine immobilier	Situation
Commerces et appartements, rue du Pot d'or à Liège	2.790.000 €	15,33%	Liège
Centre commercial Longdoz, rue Grétry à Liège	2.486.000 €	13,66%	Liège
Commerce rue PJ Carpay à Liège	300.000 €	1,65%	Liège
Commerces, rue du Gay Village à Liège	140.000 €	0,77%	Liège
Appartement, rue Forgeur à Liège	180.000 €	0,99%	Liège
Bureaux, avenue des Tilleuls à Liège	3.260.000 €	17,92%	Liège
Bureaux, avenue J. Genicot à Bruxelles	190.000 €	1,04%	Bruxelles
Bureaux et entrepôt, rue du Moulin à Liège	2.610.000 €	14,34%	Liège
Bureaux et entrepôt, rue du Rond-Point à Gilly	460.000 €	2,53%	Hainaut
Bureaux et entrepôt, Beekweg à Tongres	1.620.000 €	8,90%	Limbourg
Hall semi-industriel, rue du Gay Village à Liège	720.000 €	3,96%	Liège
Hall semi-industriel, avenue de l'Expansion à Alleur	470.000 €	2,58%	Liège
Hall semi-industriel, rue des Alouettes à Milmort	1.570.000 €	8,63%	Liège
Hall semi-industriel, avenue de Wallonie à Courcelles	1.400.000 €	7,69%	Hainaut
TOTAL	18.196.000 €	100,00%	

Diversification géographique

Liège	14.526.000 €	79,83%
Bruxelles	190.000 €	1,04%

Limbourg	1.620.000 €	8,90%
Hainaut	1.860.000 €	10,22%
	<hr/>	
	18.196.000 €	100,00%



(d) Durée moyenne des baux (au 15 mai 2008 sur la base des évaluations au 31 mars 2008)

DESCRIPTION DU BIEN	Loyer actuel (annuel)	Pondération du loyer dans le revenu locatif total	Échéance
Commerces et appartements, rue du Pot d'or à Liège			
GESCOVIAN (Boucherie du Carré) ⁴⁶	37.570 €	2,13%	juillet 2008
Particulier	5.914 €	0,34%	mars 2009
Particulier	5.914 €	0,34%	mars 2009
Particulier	5.580 €	0,32%	septembre 2016
Particulier ⁴⁷	5.702 €	0,32%	juin 2016
Particulier	9.612 €	0,55%	août 2016

⁴⁶ Un nouveau bail a été conclu avec IKKS Belgique pour une durée de 9 ans à dater du 1er août 2008, pour un loyer annuel de 55.000 €. Suite à ces modifications, la part des baux échéant dans un délai inférieur à 3 ans diminuera significativement (approximativement 2,45%) et celle des baux échéant dans un délai compris entre 6 et 9 ans augmentera corrélativement (pour s'établir approximativement à 38,21%).

⁴⁷ Les locataires ont mis fin au bail moyennant un préavis échéant le 30 juin 2008.

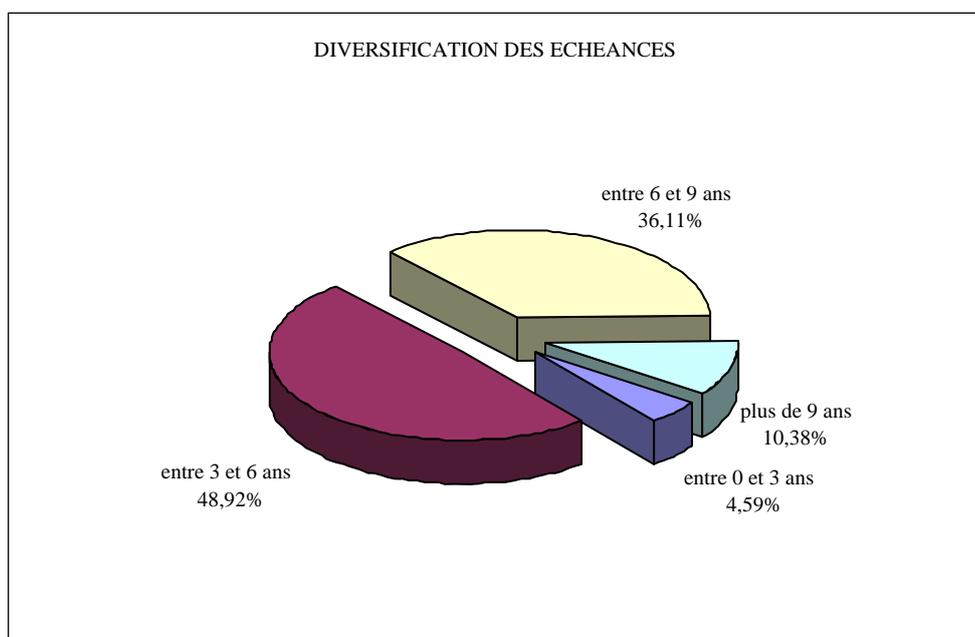
ZAFF OPTICAL SPRL	34.268 €	1,95%	janvier 2013
MS Belgique (Petit Bateau)	58.534 €	3,32%	août 2013
Centre commercial Longdoz, rue Grétry à Liège			
Immgest	183.129 €	10,40%	novembre 2033
Commerce rue PJ Carpay à Liège			
ASBL Les Petits Riens	31.055 €	1,76%	septembre 2011
Commerces, rue du Gay Village à Liège			
FEBETRA	6.500 €	0,37%	août 2011
TEAM CAR	7.699 €	0,44%	septembre 2012
SPLIN SA	5.627 €	0,32%	décembre 2013
Appartement, rue Forgeur à Liège			
Particulier	9.831 €	0,56%	mars 2017
Bureaux, avenue des Tilleuls à Liège			
Région wallonne	322.500 €	18,31%	mars 2013
Bureaux, avenue J. Genicot à Bruxelles			
Bétons et Matériaux (Bemat)	16.360 €	0,93%	avril 2017
Bureaux et entrepôt, rue du Moulin à Liège			
Kone SA	31.559 €	1,79%	avril 2009
Microbus ASBL	25.200 €	1,43%	mars 2015
Entreprises Gilles Moury	185.200 €	10,51%	avril 2017

Menuiserie Mosane (Mosabois)	18.460 €	1,05%	mars 2017
Ferronnerie Mosane (Mosafer)	26.820 €	1,52%	mars 2017
L'Ecureuil	1.200 €	0,07%	mars 2017
Bureaux et entrepôt, rue du Rond-Point à Gilly			
Bétons et Matériaux (Bemat)	45.394 €	2,37%	avril 2017
Bureaux et entrepôt, Beekweg à Tongres			
Beerts Bouwwerken	186.580 €	10,59%	avril 2017
Hall semi-industriel, rue du Gay Village à Liège			
SPLIN SA	42.373 €	2,41%	décembre 2013
TRUST DESIGN	44.431 €	2,52%	février 2015
Hall semi-industriel, avenue de l'Expansion à Alleur			
ITT FLYGT BVBA	18.144 €	1,03%	juin 2015
BIO FRESH BELGIUM NV	15.172 €	0,86%	août 2015
Pâtisserie européenne de Belgique	18.120 €	1,03%	septembre 2016
Hall semi-industriel, rue des Alouettes à Milmort			
Taxipost	177.676 €	10,09%	décembre 2013
Hall semi-industriel, avenue de Wallonie à Courcelles			
Taxipost	182.929 €	10,39%	mars 2013

TOTAL	1.765.053 €	100,00%
--------------	--------------------	----------------

Diversification des échéances

entre 0 et 3 ans	80.957 €	4,59%
entre 3 et 6 ans	863.534 €	48,92%
entre 6 et 9 ans	637.433 €	36,11%
plus de 9 ans	183.129 €	10,38%
	<hr/>	
	1.765.053 €	100,00%



(e) Duration

La durée moyenne pondérée de l'ensemble des baux (*duration*) au 31 mars 2008 est de 8,2 ans.⁴⁸

⁴⁸ Cette durée est calculée sur la base de la durée contractuelle des baux compte tenu de la durée totale du bail emphytéotique (27 ans) conclu avec la société Immgest concernant le centre commercial Longdoz (convention décrite à la section 2.3.5 du Prospectus). Toutefois, le bilan prévisionnel est basé sur l'hypothèse (très probable) que l'option d'achat ou de vente prévue dans ladite convention sera levée. Dans cette hypothèse, la durée s'élèverait à 5,7 ans.

7.4. Evaluations

7.4.1. Expert Immobilier Agréé

Cushman a été désigné en qualité d'expert immobilier agréé par la CBFA pour procéder à l'évaluation des Immeubles.

Sa rémunération est calculée comme suit :

7.60 pour 10.000 EUR HTVA de la valeur réelle selon les normes IFRS en vigueur pour la première évaluation, à négocier au cas par cas suivant le type d'immeuble, sa situation locative, sa localisation, avec un minimum de 1.500 EUR HTVA par immeuble.

Pour les réévaluations trimestrielles et annuelles obligatoires du patrimoine de la Sicafi, les honoraires de Cushman sont calculés comme suit :

7.60 pour 100.000 EUR HTVA de la valeur réelle selon les normes IFRS en vigueur, par réévaluation, avec un minimum de 180 EUR HTVA par réévaluation, par immeuble.

7.4.2. Evaluation de Cushman

Le patrimoine immobilier a été évalué à 18.196.000 EUR par Cushman au 31 mars 2008. L'évaluation ainsi qu'une attestation de Cushman sont repris à l'Annexe 4 du Prospectus.

7.4.3. Fréquence

Conformément à l'A.R. du 10 avril 1995, à la fin de chaque exercice, Cushman évalue les biens immobiliers suivants de façon détaillée :

- les immeubles et droits réels sur immeubles, détenus par la Sicafi ou par une société immobilière dont elle a le contrôle ;
- les droits d'option sur immeubles, détenus par la Sicafi ou par une société immobilière dont elle a le contrôle, ainsi que les immeubles sur lesquels portent ces droits ;
- les droits découlant de contrats donnant un ou plusieurs biens en location-financement immobilière à la Sicafi ou à une société immobilière dont elle a le contrôle, ainsi que les immeubles sous-jacents.

Ces évaluations lient la Sicafi pour l'établissement de ses comptes annuels.

En outre, à la fin de chacun des trois premiers trimestres de l'exercice, Cushman actualise l'évaluation globale de ces biens immobiliers détenus par la Sicafi ou par les sociétés dont elle a le contrôle, en fonction de l'évolution du marché et des caractéristiques spécifiques des biens immobiliers concernés.

Les biens immobiliers mentionnés ci-avant détenus par la Sicafi et les sociétés dont elle a le contrôle sont évalués par Cushman chaque fois que la Sicafi procède à l'émission d'actions, à l'admission à la négociation ou au rachat de celles-ci autrement qu'en bourse. La Sicafi

n'est pas liée par cette évaluation mais doit justifier le prix d'émission ou de rachat sur la base de cette évaluation. Toutefois, une nouvelle évaluation n'est pas nécessaire lorsque l'émission d'actions intervient dans les trois mois qui suivent la dernière évaluation des biens immobiliers concernés et pour autant que Cushman confirme que la situation économique générale et l'état des biens immobiliers n'exigent pas une nouvelle évaluation.

Les biens immobiliers mentionnés ci-avant à acquérir ou à céder par la Sicafi ou par les sociétés dont elle a le contrôle, sont évalués par Cushman avant que l'opération n'ait lieu. L'évaluation par Cushman lie la Sicafi lorsque l'autre partie contractante est une des personnes visées à l'article 24, § 1^{er}, alinéa 2, de l'A.R. du 10 avril 1995 ou si une de ces personnes obtient un quelconque avantage à l'occasion de l'opération. Toutefois, une nouvelle évaluation n'est pas nécessaire lorsque la cession de ce bien immobilier intervient dans les trois mois qui suivent sa dernière évaluation et pour autant que Cushman confirme que la situation économique générale et l'état de ce bien n'exigent pas une nouvelle évaluation.

Lorsque le prix d'acquisition ou de cession d'un bien immobilier s'écarte de plus de 10 % de l'évaluation de Cushman, au préjudice de la Sicafi ou des sociétés dont elle a le contrôle, la transaction concernée est justifiée dans le rapport annuel de la Sicafi et, le cas échéant, dans le rapport semestriel.

7.4.4. Méthode d'évaluation appliquée par Cushman

Cushman décrit sa méthode d'évaluation comme suit :

a) La valeur d'investissement

La valeur d'investissement est définie, conformément aux normes nationales et internationales (International Valuation Standards) ainsi que leurs modalités d'application.

Il s'agit de la valeur la plus probable pouvant être raisonnablement obtenue sur le marché dans des conditions de vente et de concurrence normales entre parties consentantes et bien informées, avant déduction des frais de cession.

Les biens sont évalués compte tenu des baux en cours et de tous droits et obligations qui en découlent et ne reflètent pas les dépenses d'investissement futures qui amélioreront les biens immobiliers, ni les avantages futurs liés à ces dépenses.

b) La juste valeur ("*fair value*")

Il s'agit de la valeur d'investissement sous déduction des frais d'enregistrement, de transfert, de notaire et de TVA éventuelle.

Ces frais dépendent notamment du mode de cession, de la qualité de l'acheteur et de la localisation. Pour les immeubles d'une valeur globale de plus de 2.500.000 EUR, droits déduits, étant donné l'éventail des modalités de transfert de propriété utilisées en Belgique, l'ensemble des experts impliqués dans l'évaluation des SICAFI ont déterminé, sur base d'un échantillon représentatif de transactions intervenues dans le marché entre 2002 et 2005, le

taux moyen de coût de transaction à 2,5 %. La valeur probable de réalisation de ces immeubles, correspondant à la juste valeur ("fair value"), telle que définie par les normes IAS/IFRS, peut donc être obtenue en déduisant de la valeur d'investissement un montant de droit de 2,5 %. Pour les immeubles localisés en Belgique d'une valeur inférieure à 2.500.000 EUR, il y a lieu de tenir compte des droits de mutation de 10 % à 12,5 % selon les Régions où sont situés les immeubles.

c) Méthode d'évaluation

La valorisation retenue par Cushman est basée sur la juste valeur 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) : est alors analysé à quel niveau de prix les immeubles pourraient être loués demain dans le marché. Pour déterminer ces prix, Cushman se base sur ses données internes, les transactions en cours à l'heure actuelle du marché, tout en tenant compte des caractéristiques de la localisation, du site et du bâtiment. Cushman a 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. Est ainsi obtenue la valeur de marché « acte en mains » avant corrections.

Corrections pour les bureaux/ propriétés résidentielles

Cushman calcule la différence entre le loyer payé et la VLE ("Valeur Locative Estimée"). Cushman actualise 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, Cushman capitalise 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. L'expérience du marché 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, Cushman obtient la valeur « acte en mains » après corrections, de laquelle sont déduits les droits d'enregistrement et les frais de notaire pour obtenir la valeur « hors frais ».

8. INFORMATION FINANCIERE

8.1. Description des opérations préalables

8.1.1. Constitution du patrimoine de la Sicafi

Immo Moury a été créée en date du 18 juillet 2007 sous la forme d'une société en commandite par actions dont le capital de départ - uniquement constitué en numéraire - s'élevait à 5.000.000.

Comme précisé à la section 6.3 ci-avant, le patrimoine immobilier de la Sicafi fut ensuite constitué par les opérations suivantes⁴⁹ :

(1) Augmentations de capital par transferts de patrimoine immobilier (scissions partielles)

Les sociétés SARI, Bemat et Entreprises G. Moury ont fait l'objet d'une scission partielle par transfert d'une partie de leur patrimoine immobilier à Immo Moury.

Les scissions partielles ont été réalisées avec effet comptable au 30 avril 2008.

Scission partielle	Juste valeur des immeubles de placement (en millier d'EUR)	Créance emphytéotique (en millier d'EUR)
SARI	8.810	932
Bemat	650	
Entreprises Gilles Moury	2.610	

(2) Fusion par absorption de CIDP par la Sicafi

La deuxième étape de la constitution du patrimoine immobilier de la Sicafi s'est réalisée via l'absorption par voie de fusion de CIDP avec effet au 30 avril 2008.

La valeur des actions de CIDP pour la fixation du rapport d'échange a été déterminée comme suit sur la base de la situation comptable prévisionnelle au 30 avril 2008 (valeurs en millier d'EUR) :

Juste valeur des immeubles de placement	1.580
Créance emphytéotique	1.543

⁴⁹ Les données reprises dans la présente section résultent des comptes statutaires de la Sicafi établis conformément aux normes IFRS.

Autres créances	248
Trésorerie	564
Dettes	(1.483)
Exit tax estimée	(141)

TOTAL	2.311

(3) Acquisition d'immeubles

La sicafi a ensuite acquis au 15 mai 2008 trois immeubles pour une valeur totale de 690 KEUR. Ces immeubles ont été achetés aux sociétés Sari Développement, Ecureuil et Beerts Bouwwerken (valeurs en millier d'EUR).

Immeuble	Valeur (KEUR)
Hall Gay village Sari Développement	140.000
Magasin rue Carpay	300.000
Bureaux	250.000
	690.000

(4) Acquisition des titres de Beheer Beerts et fusion par absorption de Beheer Beerts

Il est envisagé que cette société soit ultérieurement absorbée par la Sicafi dès qu'Immo Moury aura obtenu le "bodemattest" dont question à la section 6.3 du présent Prospectus.

La valeur des actions de Beheer Beerts acquises par la Sicafi a été déterminée comme suit (valeurs en millier d'EUR) :

Juste valeur des immeubles de placement	1.370
Trésorerie	1.915
Exit tax estimée	(228)

TOTAL	3.057

(5) Capital de la Sicafi au terme de ces opérations

Au terme de ces opérations de fusion et d'apport, les fonds propres de la Sicafi s'élèveront à 20.314 KEUR comme suit (valeurs en millier d'EUR) :

Capital en numéraire (constitution)	5.000
Augmentation des fonds propres résultant des apports en nature	13.003
Augmentation des fonds propres résultant de l'absorption de C.I.D.P. SA	2.311

TOTAL	20.314

8.2. Règles d'évaluation de Immo Moury

Les règles d'évaluation sont reprises à l'Annexe 5 du Prospectus.

8.3. Bilan au 31 mars 2008 (comptes statutaires en millier d'EUR)

Les comptes statutaires sont établis conformément aux normes IFRS. Le premier exercice se clôturant au 31 mars 2008 est un exercice de 9 mois (date de constitution: 18 juillet 2007).

Les chiffres arrêtés au 31 mars 2008 ont été établis par le Gérant et audités. Ils seront soumis par le Gérant à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires de la Sicafi, qui se tiendra le 27 août 2008 à 14h30. Le rapport du commissaire sur l'audit de ces chiffres est joint à l'Annexe 3 du Prospectus.

	31/03/2008 (KEUR)
ACTIFS NON COURANTS	0
Immeubles de placement	0
Autres immobilisations corporelles	
ACTIFS COURANTS	5.137
Créances de location-financement	0
Créances commerciales	0
Créance fiscale	1
Trésorerie	5.097
Produits financiers à recevoir	39
TOTAL ACTIF	5.137

	31/03/2008 (KEUR)
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	5.000
Capital/primes d'émission	5.000
Frais de constitution	-6
Réserves	6
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	0
PASSIFS NON COURANTS	0
Dettes financière non courantes	
Etablissement de crédit	0
Location-financement	
PASSIFS COURANTS	137
Dettes financières courantes	0
Location-financement	
Dettes commerciales et autres dettes courantes	137
Exit tax	0
Dettes commerciales	101
Autres (gérant)	36
Comptes de régularisation	0
TOTAL PASSIF	5.137

8.4. Compte de résultats au 31 mars 2008 (comptes statutaires en millier d'EUR)

	31/03/08 (KEUR)
Frais de gestion immobilière	36
Frais généraux de la société	106
Résultat d'exploitation	- 142
Revenus Financiers	148
Résultat avant impôts	6
Résultat net	6

8.5. Etat des variations de capitaux propres (en millier d'EUR)

CONSTITUTION	souscription	5.000
	frais de constitution	-6
	résultat 31 03 2008	6
FONDS PROPRES AU 31 03 2008		5.000

8.6. Tableau des flux de trésorerie (en millier d'EUR)

	31/03/2008 (KEUR)	
TRESORERIE AU DEBUT DE L'EXERCICE		0
Résultat d'exploitation	-142	
Impôts payés	-1	
Intérêts reçus	110	
Intérêts payés		
Variation autres dettes	137	
Variation créances commerciales	0	
Variation créance fiscale	-1	
Amortissements		
TRESORERIE NETTE DES ACTIVITES D'EXPLOITATION		103
Acquisition d'immeubles de placement	0	
Acquisition immeuble de fonctionnement		
Acquisition matériel et mobilier		
Frais d'acquisition déduits des fonds propres	0	
TRESORERIE NETTE UTILISEE DANS LES ACTIVITES		0
Augmentation de capital (nette de frais)	4.994	
Dividendes payés		
Variation des créances de location-financement	0	
Variation des dettes de location-financement	0	
Nouveaux emprunts		
FLUX DE TRESORERIE DES ACTIVITES DE PLACEMENT		4.994
TRESORERIE A LA FIN DE L'EXERCICE		5.097

8.7. Bilan et compte de résultats pro forma au 31 mars 2008

Les données pro forma au 31 mars 2008 (bilan et compte de résultats) ont été établies conformément aux normes IFRS sur la base de plusieurs hypothèses détaillées ci-dessous et sont présentées à titre informatif afin de permettre aux Investisseurs d'appréhender le niveau d'activité attendu de la Sicafi.

Cette situation pro forma ne reflète pas les comptes arrêtés au 31 mars 2008 ni une situation comptable réelle.

Dans le cadre de l'établissement des données pro forma au 31 mars 2008, les hypothèses suivantes ont été retenues :

- l'ensemble des apports et fusion réalisés au 30 avril 2008 et la fusion de Beheer Beerts attendue au cours de l'exercice 2008/2009 a été considéré comme réalisé au 1er avril 2007 ;
- L'acquisition des immeubles au 15 mai 2008 a été anticipée au 1^{er} Avril 2007
- Dans les comptes pro forma il n'a pas été tenu compte d'autres acquisitions d'immeubles ;
- le compte de résultats pro forma inclut le revenu locatif des biens apportés sur la période du 1er avril 2007 au 31 mars 2008, soit une période de 12 mois ;
- les comptes pro forma reprennent les revenus et coûts liés aux immeubles ainsi que les couts de fonctionnement de la Sicafi sur base d'hypothèses similaires aux comptes prévisionnels.

8.7.1. Bilan pro forma au 31 mars 2008 (en millier d'EUR)

Le pro forma ci-après est présenté avant affectation du résultat. La situation au 31 mars 2008 (1^{ère} colonne) est celle des comptes statutaires audités.

	Situation auditée 31/03/2008 (KEUR)	Ajustement proforma (KEUR)	Proforma 31/03/2008 (KEUR)
ACTIFS NON COURANTS	0	15.747	15.747
Immeubles de placement	0	15.710	15.710
Autres immobilisations corporelles	0	37	37
ACTIFS COURANTS	5.137	785	5.922
Créances de location-financement	0	2.476	2.476
Autres créances		0	0
Créances commerciales	0	0	0
Créance fiscale	1	0	1

Trésorerie	5.097	-1.695	3.402
Produits financiers à recevoir	39	5	43
TOTAL ACTIF	5.137	16.532	21.669

	Situation auditée 31/03/2008 (KEUR)	Ajustement proforma (KEUR)	Proforma 31/03/2008 (KEUR)
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	5.000	15.176	20.176
Capital	5.000	15.314	20.314
Frais de constitution	-6	-32	-38
Réserves	6	-13	-7
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	0	-93	-93
PASSIFS NON COURANTS	0	1.201	1.201
Dettes financière non courantes	0	1.201	1.201
Etablissement de crédit	0	0	0
Location-financement	0	1.201	1.201
PASSIFS COURANTS	137	155	292
Dettes financières courantes	0	90	90
Location-financement	0	90	90
Dettes commerciales et autres dettes courantes	137	0	137
Exit tax	0	0	0
Dettes commerciales	101	0	101
Autres (gérant)	36	0	36
Comptes de régularisation	0	65	65
TOTAL PASSIF	5.137	16.532	21.669

8.7.2. *Compte de résultat pro forma au 31 mars 2008 (en millier d'EUR)*

La situation au 31 mars 2008 (1^{ère} colonne) est celle des comptes statutaires audités.

	Situation auditée 31/03/2008 (KEUR)	Ajustement proforma (KEUR)	Proforma 31/03/2008 (KEUR)
Revenus locatifs	0	1534	1534
RESULTAT IMMOBILIER	0	1534	1534
Frais techniques	0	95	95
Entretien	0	47	47
Assurances	0	47	47
Frais de gestion immobilière	36	112	148
Frais d'évaluation	0	12	12
Due diligence	0	0	0
Gérant (partie fixe)	36	74	110
Gérant (partie variable)	0	26	27
RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	-36	1327	1291
Frais généraux de la société	106	189	295
Frais divers	5	10	15
Honoraires commissaire	18	9	27
Contrat de liquidité	0	12	12
Redevance CBFA	0	17	17
Redevance Euronext	0	28	28
Frais d'introduction en bourse	83	25	108
Rapport annuel	0	15	15
Taxe annuelle sur les OPC	0	16	16
Banque dépôt/service financier	0	14	14
Amor. matériel et mobilier	0	13	13
Loyer bureau	0	20	20
Charges bureaux	0	9	9
Autres revenus et charges d'exploitation	0	0	0
RESULTAT D'EXPLOITATION	-142	1138	996
Revenus financiers	148	249	397
Intérêts perçus	148	-15	134
Intérêts sur location- financement	0	264	264

Charges d'intérêts	0	94	94
Intérêt sur emprunts	0	0	0
Intérêts sur leasing financiers	0	94	94
Commission de réservation	0	0	0
RESULTAT FINANCIER	148	155	303
RESULTAT AVANT IMPÔTS	6	1.293	1.299
RESULTAT NET	6	1.293	1.299

Les immeubles de placement proviennent des différentes opérations d'apports, de fusion et scissions partielles et d'acquisitions dont question à la section 6.3.1 du Prospectus opérées avec les sociétés suivantes :

	KEUR
1/ Biens provenant de SARI	8.810
2/ Biens provenant de BEMAT	650
3/ Biens provenant de Moury	2.610
4/ Biens provenant de C.I.D.P.	1.580
5/ Biens provenant de Beheer Beerts	1.370
6/ SARI Developpement	140
7/ L'Ecureuil	300
8/ Beerts Bouwwerken	250
	15.710

Les investissements en mobilier qui devraient être réalisés dans le courant de l'exercice 2008–2009 ont été ramenés au 1^{er} avril 2007. Les amortissements actés sur ces derniers s'élèvent à 13 KEUR.

La créance de location-financement (créance Longdoz) provient d'opérations d'apport et de fusion entre la Sicafi et les sociétés Sari et CIDP en date du 30 avril 2008 et anticipées au 1^{er} avril 2007. Le montant de la créance reflète la valeur comptable de la créance dans les comptes de Sari et CIDP telles que reprises dans leurs situations comptables respectives au 30 avril 2008.

La dette de location financement a été apportée par CIDP à la Sicafi lors de sa fusion. Le montant de la dette reflète la valeur comptable de la dette dans les comptes de CIDP au 31 mars 2008.

Dans le cadre des différentes fusion / scissions partielles et apports, les fonds propres de la Sicafi ont été augmentés de 15.314 KEUR. Les frais d'augmentation de capital (32 KEUR) ont été portés en déduction des fonds propres au 1^{er} avril 2007.

8.8. Données prévisionnelles couvrant les exercices du 31 mars 2009, 2010 et 2011

Les données prévisionnelles établies au 31 mars 2009, 2010 et 2011 (bilan, compte de résultats et tableaux de flux de trésorerie) reprises ci-après aux sections 8.8.1, 8.8.2 et 8.8.3 ont été établies sur la base de plusieurs hypothèses détaillées à la section 8.9 du Prospectus.

A titre informatif les comptes statutaires clôturés au 31 mars 2008 (situation audité) ont été inclus dans les tableaux (1^{ère} colonne des tableaux).

8.8.1. Bilan prévisionnel au 31 mars 2009, 2010 et 2011 (en millier d'EUR)

	ACTIF			
	31/03/2008	31/03/2009	31/03/2010	31/03/2011
	(KEUR)	(KEUR) (E)	(KEUR) (E)	(KEUR) (E)
ACTIFS NON COURANTS	0	20.747	32.734	32.720
Immeubles de placement	0	20.710	32.710	32.710
Autres immobilisations corporelles		37	24	10
ACTIFS COURANTS	5.137	2.513	0	0
Créances de location-financement	0	2.513	0	0
Créances commerciales	0	0	0	0
Créance fiscale	1			
Trésorerie	5.097	0		
Produits financiers à recevoir	39			
TOTAL ACTIF	5.137	23.260	32.734	32.720

	PASSIF			
	31/03/2008	31/03/2009	31/03/2010	31/03/2011
	(KEUR)	(KEUR) (E)	(KEUR) (E)	(KEUR) (E)
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	5.000	21.436	21.375	21.584
Capital	5.000	20.314	20.314	20.314
Frais de constitution	-6	-38	-38	-38
Réserves	6	1.378	1.617	1.826
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	0	-218	-518	-518
PASSIFS NON COURANTS	0	1.685	11.241	11.011
Dettes financière non courantes		1.685	11.241	11.011
Etablissement de crédit	0	551	10.193	10.054

Location-financement		1.133	1.047	957
PASSIFS COURANTS	137	139	118	125
Dettes financières courantes	0	81	86	91
Location-financement		81	86	91
Dettes commerciales et autres dettes courantes	137	28	32	34
Exit tax	0	0	-	-
Dettes commerciales	101	0	0	0
Autres (gérant)	36	28	32	34
Comptes de régularisation	0	30	0	0
TOTAL PASSIF	5.137	23.260	32.734	32.720

8.8.2. *Compte de résultat prévisionnel au 31 mars 2009, 2010 et 2011*

	31/03/2008 (KEUR)	31/03/2009 (KEUR) (E)	31/03/2010 (KEUR) (E)	31/03/2011 (KEUR) (E)
Revenus locatifs		1.563	2.482	2.742
RESULTAT IMMOBILIER	0	1.563	2.482	2.742
Frais techniques	0	96	152	168
Entretien	0	48	76	84
Assurances	0	48	76	84
Frais de gestion immobilière	36	172	200	166,84
Frais d'évaluation	0	16	23	14
Due diligence	0	15	30	0
Gérant (partie fixe)	36	113	116	118
Gérant (partie variable)	0	28	32	34
RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	-36	1.294	2.129	2.407
Frais généraux de la société	106	189	141	144
Frais divers	5	10	11	11
Honoraires commissaire	18	9	10	10
Contrat de liquidité		12	12	13
Redevance CBFA		17	1	2
Redevance Euronext		28	12	12
Frais d'introduction en bourse	83	25		
Rapport annuel		15	15	15

Taxe annuelle sur les OPC	16	17	17	17
Banque dépôt/service financier	14	20	20	21
Amort matériel et mobilier	13	13	13	13
Loyer bureau	20	21	21	21
Charges bureaux	9	9	9	9
Autres revenus et charges d'exploitation	0,0	0	0	0
RESULTAT D'EXPLOITATION	-142	1.105	1.988	2.263
Revenus financiers	148	353	30	0
Intérêts perçus	148	89	0	0
Intérêts sur location-financement	0	264	30	0
Charges d'intérêts	0	81	471	583
Intérêt sur emprunts	0	0	404	521
Intérêts sur leasing financiers	0	71	66	62
Commission de réservation	0	10	0	0
RESULTAT FINANCIER	148	272	-441	-583
RESULTAT AVANT IMPÔTS	6	1.377	1.548	1.679
RESULTAT NET	6	1.377	1.548	1.679
DIVIDENDE BRUT PROPOSE 95 %	6	1.308	1.470	1.596
DIVIDENDE NET	5	1.112	1.250	1.356
RENDEMENT BRUT	0,12%	7,82%	6,87%	7,43%
Précompte	-0,02%	-1,17%	-1,03%	-1,11%
RENDEMENT NET	0,10%	6,65%	5,84%	6,31%
<p>Il s'agit du rendement calculé sur la base du dividende qui ne tient pas compte des éventuelles fluctuations du cours de bourse de l'Action. Ce rendement au 31 03 2009 a été calculé:</p> <ul style="list-style-type: none"> - sur la base des fonds propres au 31 03 2008 augmenté, <i>prorata temporis</i> (11/12), de l'augmentation de capital de 15,02 millions EUR du 30 04 08 - en tenant compte de la période pendant laquelle le souscripteur à l'OPV a investi son capital soit 10 mois (du 01 06 08 au 31 03 09) <p>Le rendement au 31 03 2010 et 31 03 2011 a été calculé sur la moyenne des fonds propres au cours de l'année</p>				

8.8.3. Tableaux flux prévisionnels au 31 mars 2009, 2010 et 2011

	31/03/2008 (KEUR)	31/03/2009 (KEUR) (E)	31/03/2010 (KEUR) (E)	31/03/2011 (KEUR) (E)
TRESORERIE AU DEBUT DE L'EXERCICE	0	5.098	-551	-193

Résultat d'exploitation	-142	1.105	1.988	2.263
Impôts payés (exit tax)			0	
Intérêts reçus	148	353	30	0
Intérêts payés		-81	-471	-583
Variation autres dettes	137	-109	3	3
Variation créances commerciales	0	0		
Variation des comptes de régularisation	-39	69	-30	
Variation créance fiscale	-1	1		
Amortissements		13	13	13
TRESORERIE NETTE DES ACTIVITES D'EXPLOITATION	103	1.351	1.534	1.695
Acquisition d'immeubles de placement	0	-20.710	-12.000	-
Acquisition immeuble de fonctionnement		0		
Acquisition matériel et mobilier		-50		
Frais d'acquisition déduits des fonds propres	0	-218	-300	
TRESORERIE NETTE UTILISEE DANS LES ACTIVITES	0	-20.978	-12.300	0
Augmentation de capital (nette de frais)	4.994	15.282	-	-
Dividendes payés		-6	-1.308	-1.470
Variation des créances de location-financement	0	-2.513	2.513	-
Variation des dettes de location-financement	0	1.214	-81	-86
Nouveaux emprunts		-	10.000	0
FLUX DE TRESORERIE DES ACTIVITES DE PLACEMENT	4.994	13.978	11.124	-1.556
TRESORERIE A LA FIN DE L'EXERCICE	5.098	-551	-193	-54

8.8.4. Degré d'endettement au 31 mars 2009, 2010 et 2011

	Taux d'endettement			
	31/03/2008 (KEUR)	31/03/2009 (KEUR) (E)	31/03/2010 (KEUR) (E)	31/03/2011 (KEUR) (E)
Dettes financières non courantes	0	1.685	11.241	11.011
Dettes financières courantes	0	81	86	91
Dettes commerciales et autres dettes courantes	137	28	32	34
Dette totale	137	1.794	11.358	11.136
Actif total	5.137	23.260	32.734	32.720
Ratio d'endettement	3%	8%	35%	34%

8.9. Principales hypothèses retenues dans les bilans, comptes de résultats et tableaux de variation de flux de trésorerie prévisionnels

8.9.1. Bilan, compte de résultats et tableau de variation de flux de trésorerie prévisionnels au 31 mars 2009

Le compte de résultats prévisionnel au 31 mars 2009 couvre une période de 12 mois du 1^{er} avril 2008 au 31 mars 2009.

Les apports d'immeubles dans le cadre des fusions et scissions partielles dont question à la section 6.3 du Prospectus n'ayant lieu qu'au 30 avril 2008, les revenus locatifs inclus dans les chiffres au 31 mars 2009 ne comprennent que 11 mois de loyer. Les acquisitions immobilières visées à la section 6.3.1(5) et (6) n'ayant eu lieu que le 15 mai 2008, les revenus locatifs inclus dans les chiffres au 31 mars 2009 ne comprennent que 10,5 mois de loyer

Mis à part les hypothèses relatives au taux d'indexation, taux d'emprunt et à la valorisation des Immeubles influencées par des facteurs extérieurs, les autres hypothèses présentées ci-dessous peuvent être influencées par les organes de gestion ou de contrôle de la Sicafi.

Le taux d'indexation des loyers a été fixé à 2,5% pour chaque année. Le taux d'intérêt des emprunts a été estimé à 5,168%. Le taux d'intérêt des placements s'élève à 4,13%.⁵⁰

A l'exception de la convention d'emphytéose relative à la galerie commerciale Longdoz, tous les contrats de locations conclus (ou à conclure) ont été considérés comme contrat de location simple au sens de la norme IAS 17, ces contrats étant généralement des baux de type «baux commerciaux».

Des acquisitions d'immeubles – autres que ceux apportés dans le cadre des opérations mentionnées à la section 6.3.1 du Prospectus - pour un montant total de 5.000 KEUR (juste valeur) ont été budgétées pour la fin du mois de septembre 2008. Les loyers ont été estimés sur base d'un rendement locatif de 6,5% (rendement minimum attendu sur les nouveaux investissements en sachant que le parc actuel offre un rendement moyen supérieur à ce taux) en intégrant une vacance locative de 1%. Le montant des loyers attendu pour cet investissement s'élève à 330 KEUR (en base annuelle).

Ces investissements sont principalement financés par la trésorerie disponible. Ces acquisitions portent sur des immeubles d'une valeur supérieure à 2.500 KEUR et font donc l'objet d'une déduction de 2,5% (au titre de frais d'acquisition) pour déterminer leur juste valeur.

La Société a fait l'hypothèse que la juste valeur des immeubles de placement n'était pas modifiée au cours de l'exercice. Sur cette base, la juste valeur des immeubles au 31 mars 2009 se détaille comme suit (en millier d'EUR):

⁵⁰ Ces taux constituent des hypothèses.

Juste valeur des immeubles de placement résultant des opérations de fusion et d'apport (voir section 8.1)	15.020
Juste valeur des immeubles acquis le 15 mai 2008	690
Investissement budgété de l'exercice (juste valeur)	5.000

Juste valeur des immeubles de placement au 31 mars 2009	20.710

En contrepartie de ces apports et fusions, les fonds propres de la société augmentent de 15.314 KEUR. Les frais liés à ces modifications de capital s'élèvent à 32 KEUR.

La société a par ailleurs considéré des frais pour grosse réparation estimés à 3% du montant des loyers annuels (hors vacance locative). Actuellement, aucune rénovation lourde des immeubles n'est prévue, ni nécessaire.

Pour les investissements existants, les vacances locatives ont été estimées à 3 %. Cette vacance locative a été estimée sur base du parc immobilier actuel. Pour les nouveaux investissements, les vacances locatives ont été estimées à 1 % des loyers annuels pour les trois premières années de location et à 3 % à partir de la quatrième année, dès lors que, sur base des dossiers d'investissements à l'étude, le Gérant peut raisonnablement penser que les nouveaux investissements seront acquis entièrement loués.

Les frais sur investissement ont été estimés à 2,5% dans la mesure où, selon les hypothèses, les investissements réalisés sur les exercices se clôturant au 31 mars 2010 et 2011 par la société seront supérieurs à 2,5 millions EUR.

L'essentiel des charges (précompte immobilier, eau...) sont refacturées aux locataires. Sur cette base, ces montants n'ont pas été inclus dans le compte de résultats prévisionnel. L'impact de la non-refacturation de ces charges du fait d'un éventuel chômage locatif a été jugé non significatif.

La Sicafi est soumise au taux ordinaire de l'impôt des sociétés, mais sa base imposable est limitée aux avantages anormaux ou bénévoles reçus ainsi qu'aux dépenses et charges non déductibles à titre de charges professionnelles (autres que des réductions de valeur et moins-values sur actions ou parts). Aucune dépenses et charges non déductibles n'ont été prises en considération dans l'établissement des comptes prévisionnels

Dividende

Le dividende proposé au titre de l'exercice clôturant le 31 mars 2009 s'élève à 1.308 KEUR, soit 95% du résultat de l'exercice hors résultat sur portefeuille. Conformément aux normes IFRS, la dette de dividende n'a pas été reflétée dans le bilan au 31 mars 2009.

8.9.2. Bilan, compte de résultats et tableau de flux de trésorerie prévisionnels au 31 mars 2010

Le bilan, compte de résultats et tableau de flux de trésorerie prévisionnels ont été préparés sur des bases similaires et selon des principes similaires à ceux utilisés pour l'exercice 2008/2009.

Le bilan prévisionnel est basé sur l'hypothèse que l'option d'achat ou de vente prévue dans le contrat de location du complexe immobilier Longdoz sera levée durant l'exercice. A l'exception des produits financiers reconnus sur la créance, l'exercice de cette option est sans impact sur le résultat de l'exercice. L'exercice de cette option a cependant un effet positif important sur la trésorerie de la Sicafi.

Les acquisitions projetées d'immeubles pour l'exercice s'élèvent à 12.300 KEUR (valeur d'investissement) dont un montant de 10.000 KEUR sera financé par l'utilisation d'un crédit revolving qui a été conclu le 11 avril 2008. La dernière avance sera prélevée par la Sicafi le 30 juin 2009. Le solde est financé par fonds propres. Aucune augmentation de capital n'est par ailleurs prévue.

L'augmentation attendue des revenus locatifs a été estimée à 800 KEUR en base annuelle. Compte tenu d'une entrée des locataires prévue en juin 2009, ces investissements auront un impact de 585 KEUR sur le revenu locatif de la période.

8.9.3. Bilan, compte de résultats et tableau de flux de trésorerie prévisionnels au 31 mars 2011

Le bilan, compte de résultats et tableau de flux de trésorerie prévisionnels ont été préparés sur des bases similaires et selon des principes similaires à ceux utilisés pour les exercices précédents et ne nécessitent pas de commentaires particuliers.

8.10. Rapport du contrôleur légal indépendant sur l'examen des données prévisionnelles

Aux membres du Conseil d'Administration,

En application du Règlement CE n°809/2004, nous avons établi le présent rapport sur les données prévisionnelles de la société Immo Moury SCA incluses dans la section 8.8 ci-avant de son Prospectus relatif à l'offre publique de vente de 160.000 actions.

Ces prévisions et les hypothèses significatives qui les sous-tendent ont été établies sous votre responsabilité, en application des dispositions du règlement CE n°809/2004.

Il nous appartient, sur la base de nos travaux, d'exprimer une conclusion, dans les termes requis par l'annexe I, point 13.2. du Règlement CE n°809/2004, sur le caractère adéquat de l'établissement de ces prévisions.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en Belgique. Ces travaux ont comporté une évaluation des procédures mises en place par la direction pour l'établissement des prévisions ainsi que la mise en œuvre de due diligences permettant de s'assurer de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celle suivies pour l'établissement des informations financières de la société Immo Moury SCA. Ils ont également consisté à collecter les informations et les explications que nous avons estimées nécessaires permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les prévisions sont adéquatement établies sur la base des hypothèses qui sont énoncées.

Nous rappelons que, s'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations différeront parfois de manière significative des prévisions présentées et que nous n'exprimons aucune conclusion sur la possibilité de réalisation de ces prévisions.

A notre avis :

- les prévisions ont été adéquatement établies sur la base indiquée ;
- la base comptable utilisée aux fins de cette prévision est conforme aux méthodes comptables appliquées par la société Immo Moury SCA lors de la préparation de ses états financiers au 31 mars 2008 établis conformément aux principes comptables internationaux en tenant compte des dispositions particulières et de l'arrêté royal du 21 juin 2006 relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et aux comptes consolidés des sicafis immobilières publiques.

Le présent rapport a été préparé exclusivement pour votre usage dans le cadre de l'offre publique de vente de 160.000 actions et de maximum 24.000 Actions supplémentaires en cas d'exercice de la facilité de sur-allocation dans le cadre d'une inscription au marché réglementé d'Euronext Brussels et ne peut être utilisé à d'autres fins, ni par d'autres parties.

Le 26 mai 2008

Le Reviseur d'Entreprises

DELOITTE Reviseurs d'Entreprises
SC s.f.d. SCRL
Représentée par Pierre-Hugues Bonnefoy

8.11. Rapport du contrôleur légal indépendant sur l'examen des données pro forma

Aux membres du Conseil d'Administration,

A votre demande et en application du règlement CE n° 809/2004, nous avons établi le présent rapport sur le bilan et le compte de résultats pro forma de la société Immo Moury SCA relatifs à l'exercice clôturé le 31 mars 2008 inclus dans la section 8.7 de son prospectus daté du 27 mai 2008.

Ces informations pro forma ont été établies aux seules fins d'illustrer l'effet que les transactions suivantes auraient pu avoir sur le bilan et le compte de résultats au 31 mars 2008 de la société Immo Moury SCA si ces transactions avaient pris effet au 1er avril 2007:

1. La création de la Société Immo Moury SCA. La Société a été créée le 18 juillet 2007.
2. L'apport à la Société Immo Moury SCA, par scission partielle des sociétés SARI Developement, Bemat et des Entreprises G. Moury, d'immeubles de placement et de créances pour des montants respectifs de 9.742 (000) EUR, 650 (000) EUR et 2.610 (EUR) et l'augmentation de capital qui en résulte pour un montant de 13.002 (000) EUR. Les valeurs des immeubles de placement et de la créance correspondent à la juste valeur de ces biens telle qu'évaluée lors de leur apport effectif en date du 30 avril 2008.
3. La fusion de la Société Immo Moury SCA avec la société CIDP. Suite à cette fusion, le capital de la société a augmenté de 2.312 (000) EUR. CIDP a apporté ses immeubles de placement et une créance évalués sur base de leur valeur au 30 avril 2008, date de la fusion, pour des montants respectifs de 1.580 (000) EUR et 1.573 (000) EUR. Les autres actifs apportés s'élèvent à 254 (000) EUR et les autres dettes à 1.636 (000) EUR, correspondant à la valeur réévaluée au 1er avril 2007 des actifs et passifs apportés.
4. La fusion de la Société Immo Moury SCA avec la société Beheer Beerts. Cette fusion n'a pas encore eu lieu à la date de ce rapport. Les valeurs des immeubles de placement correspondent à la juste valeur de ces biens telle qu'évaluée au 31 mars 2008 par l'expert indépendant externe Cushman & Wakefield.
5. L'acquisition de 3 immeubles de placements pour 690 (000) EUR. Ces immeubles de placement sont valorisés à leur valeur d'acquisition en date 15 mai 2008. Les droits de mutation ont été portés en déduction des fonds propres pour une valeur de 93 (000) EUR.
6. En outre des frais liés à la gestion du patrimoine immobilier de 111 (000) EUR, les comptes pro forma au 31 mars 2008 tiennent compte des charges liées à l'introduction en bourse pour un montant de 127 (000) EUR.

Le total du bilan pro forma au 31 mars 2008 s'élève à 21.669 (000) EUR et le compte de résultats pro forma pour l'exercice clôturé à cette date se solde par un bénéfice de l'exercice de 1.299 (000) EUR.

De par leur nature même, les informations financières pro forma décrivent une situation hypothétique et ne sont pas nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient pu être constatées si les transactions décrites ci-dessus étaient survenues à une date antérieure à celle de leur survenance réelle.

Ces informations financières pro forma ont été établies sous votre responsabilité en application des dispositions du règlement CE n° 809/2004 et des recommandations CESR relatives aux informations pro forma.

Il nous appartient, sur la base de nos travaux, d'exprimer sur ces informations pro forma une conclusion dans les termes requis par l'annexe II point 7 du règlement CE n° 809/2004. Il ne nous appartient pas en application de ce règlement, d'exprimer une autre conclusion sur aucun des éléments constitutifs de ces informations pro forma.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en Belgique. Ces travaux qui ne comportent pas d'examen des informations financières sous jacentes à l'établissement des informations pro forma ont consisté principalement à vérifier que les bases à partir desquelles ces informations pro forma ont été établies concordent avec les comptes ayant fait l'objet d'un rapport de la part de Jean-Louis Servais, à examiner les éléments probants justifiant les retraitements pro forma et à nous entretenir avec la Direction de la Société Immo Moury SCA. Ils ont également consisté à collecter les informations et les explications que nous avons estimées nécessaires pour obtenir l'assurance que ces informations pro forma sont adéquatement établies sur la base indiquée.

Par ailleurs, les comptes de Immo Moury SCA clôturés au 31 mars 2008 ont été audités par Jean-Louis Servais. Une attestation sans réserve a été émise sur ces comptes en date du 18 avril 2008.

A notre avis:

- Les informations pro forma ont été adéquatement établies sur la base indiquée;
- Cette base est conforme aux méthodes comptables de l'émetteur.

Ce rapport ne concerne que les informations financières pro forma relatives aux comptes pro forma au 31 mars 2008 susmentionnés.

Le présent rapport a été préparé exclusivement pour votre usage dans le cadre de l'offre publique de vente de 160.000 actions et de maximum 24.000 Actions supplémentaires en cas d'exercice de la facilité de sur-allocation dans le cadre d'une inscription au marché réglementé d'Euronext Brussels et ne peut être utilisé à d'autres fins, ni par d'autres parties.

Le 26 mai 2008

Le Reviseur d'Entreprises

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

Représentée par Pierre-Hugues Bonnefoy

9. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Les documents suivants seront disponibles pour consultation au siège social de la Sicafi sis Rue Sainte-Marie 24 à 4000 Liège :

- l'acte constitutif et les statuts de la Sicafi ;
- les rapports du conseil d'administration et du commissaire concernant les opérations réalisées dans le cadre de la constitution du patrimoine immobilier ;
- le rapport du commissaire concernant les états financiers au 31 mars 2008 ;
- le rapport du contrôleur légal indépendant sur l'examen des données prévisionnelles et pro forma ;
- les rapports de l'expert immobilier relatifs à l'évaluation des immeubles ;

Par ailleurs, les documents suivants seront également disponibles sur le site internet de la Sicafi (www.immomoury.com) :

- le Prospectus ;
- les statuts de la Sicafi

ANNEXE 1 : STATUTS DE IMMO MOURY SCA

" IMMO MOURY "

SICAF Immobilière publique de droit Belge

Société en commandite par actions

Siège social à 1160 Bruxelles, avenue Génicot, 18

Numéro d'entreprise 0891.197.002

Société constituée 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 07118942.

Statuts modifiés pour la dernière fois suivant les termes d'un procès-verbal d'assemblée générale dressé par le notaire Philippe Dusart, à Liège, le 30 avril 2008, dont une expédition est déposée au Greffe du Tribunal de Commerce.

COORDINATION DES STATUTS

TITRE I. FORME - DENOMINATION - SIEGE - OBJET - DUREE

Article 1 : Forme et dénomination.

Sous réserve de l'agrément de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances, la société revêt la forme d'une société en commandite par actions à forme commerciale de droit belge pour investir dans la catégorie « biens immobiliers » comme indiqué à l'article 7, 5° de la Loi du vingt juillet deux mille quatre relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement (ci-après la Loi du vingt juillet deux mille quatre). Elle porte la dénomination de « **IMMO MOURY** ».

Cette dénomination est suivie immédiatement de, et toutes les pièces émanant de la société comprennent la mention : "Société d'investissement immobilière à capital fixe publique de droit belge" ou « Sicaef immobilière publique de droit belge, « S.C.A ».

La société fera appel public à l'épargne au sens de l'article 438 du Code des Sociétés dans les douze mois de sa constitution.

La société est régie par les dispositions du livre II de la Loi du vingt juillet deux mille quatre ainsi que par les arrêtés et règlements pris pour son exécution et relatifs aux Sicaef Immobilières.

Article 2 : Associés

La société se compose de deux catégories d'associés :

1 - La société anonyme «MOURY MANAGEMENT » ayant son siège social à 1160 – Bruxelles, Avenue Génicot, 18, numéro d'entreprise 0415.319.158, associée commanditée qui est responsable de manière illimitée des engagements de la société.

L'associée commanditée assume les fonctions de gérant de la société conformément à l'article 11 des statuts.

2 - Les associés commanditaires, qui ne sont responsables qu'à concurrence de leurs apports et sans solidarité.

Ils ne peuvent en aucun cas s'immiscer dans la gestion de la société, sans que cette limitation ne porte atteinte à leur droit de vote à l'assemblée générale.

Ils peuvent néanmoins agir en qualité de mandataires spéciaux qui représentent la société.

Article 3 : Siège social.

Le siège social est établi à 4000 Liège, Rue Sainte Marie, 24.

Le siège social peut être transféré en tout endroit de la Belgique par simple décision du gérant qui a tous pouvoirs aux fins de faire constater authentiquement la modification des statuts qui en résulte, moyennant respect de la loi sur l'emploi des langues en matière administrative.

Le gérant peut décider d'établir des sièges administratifs, succursales ou agences de la société en Belgique ou à l'étranger, pour autant que l'administration centrale de la société reste établie en Belgique.

Article 4 : Objet social.

La société a pour objet principal le placement collectif des moyens financiers du public en biens immobiliers tels que définis à l'article 7, 5° de la Loi du vingt juillet deux mille quatre.

Par biens immobiliers on entend :

- i. les immeubles tels que définis aux articles 517 et suivants du Code Civil ainsi que les droits réels exercés sur des immeubles;
- ii. les actions avec droit de vote émises par des sociétés immobilières liées;
- iii. les droits d'option sur des immeubles;
- iv. les parts d'autres organismes de placement en biens immobiliers inscrits à la liste prévue par la Loi du vingt juillet deux mille quatre;
- v. les droits découlant de contrats donnant un ou plusieurs biens en location financement immobilière à la société ;
- vi. ainsi que tous autres biens, actions ou droits tel que compris dans la définition donnée aux biens immobiliers par les Arrêtés Royaux, pris en exécution de la Loi du vingt juillet deux mille quatre et applicables aux organismes de placement collectif investissant dans des biens immobiliers.

Dans les limites de la politique de placement, telle que décrite à l'article 5 des statuts et conformément à la législation applicable aux Sicaf Immobilières, la société peut également :

1. s'intéresser à l'achat, la rénovation, l'aménagement, la location, la sous-location, la gestion, l'échange, la vente, le lotissement, la soumission au régime de la copropriété des immeubles tels que décrits ci-dessus.
2. s'intéresser à l'acquisition et au prêt d'autres titres conformément à l'article 51 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante cinq relatif aux Sicaf Immobilières;
3. prendre en location-financement des immeubles, avec ou sans option d'achat, conformément à l'article 46 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante cinq relatif aux Sicaf Immobilières; et
4. à titre accessoire, donner des immeubles en location-financement avec ou sans option d'achat conformément à l'article 47 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante cinq relatif aux Sicaf Immobilières.

La société peut également conformément à la législation applicable aux Sicaf Immobilières:

1. à titre accessoire ou temporaire, investir dans des valeurs autres que des biens immobiliers et maintenir des liquidités conformément à l'article 41 et 45 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante-cinq relatif aux Sicaf Immobilières. Ces investissements et le maintien de liquidités feront l'objet d'une décision spéciale du gérant, qui justifiera leur caractère accessoire ou temporaire. La possession de valeurs mobilières doit être conciliable avec la poursuite à court ou à moyen terme de la politique de placement telle que décrite à l'article 5 des statuts. Les dites valeurs doivent être cotées dans une bourse de valeurs mobilières d'un Etat-Membre de l'Union Européenne ou être négociables sur un marché réglementé d'un Etat membre de l'Union Européenne, fonctionnant de façon régulière, reconnu et accessible au public, dont la liquidité est assurée. Les liquidités peuvent être détenues dans toute monnaie sous la forme de dépôts à vue, à terme, ou moyennant tout instrument du marché monétaire dont la mobilisation peut aisément être obtenue;
2. consentir l'octroi d'hypothèques ou d'autres sûretés ou garanties dans le cadre du financement de biens immobiliers conformément à l'article 53 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante cinq relatif aux Sicaf Immobilières;
3. consentir l'octroi de crédits et se porter garant au profit d'une filiale ou d'une filiale commune de la société, conformément à l'article 49 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante cinq relatif aux Sicaf Immobilières.

La société peut acquérir, louer ou donner en location, transférer ou échanger et, en général, accomplir toutes les activités commerciales ou financières relatives à tous biens mobiliers ou immobiliers, qui sont directement ou indirectement en rapport avec son objet social, ainsi qu'exploiter tous droits intellectuels qui sont relatifs à ces biens et activités.

Pour autant que cela soit conforme à la législation applicable aux Sicaif Immobilières, la société peut, au moyen d'un apport en espèces ou en nature, d'une fusion, d'une inscription, participation, intervention financière ou de toute autre manière, acquérir des actions dans toutes sociétés ou entreprises, existantes ou à constituer en Belgique ou à l'étranger, dont l'objet social est similaire ou complémentaire au sien. Toute modification de l'objet social est soumise à l'approbation préalable de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances.

Article 5 : Politique de Placement

La société entend définir comme suit sa politique de placement, en vue d'assurer une répartition adéquate des risques d'investissements résultant du placement de ses actifs :

A. En ce qui concerne les placements dans les biens immobiliers définis ci-dessus :

A titre principal : En immeubles commerciaux, de bureau et industriels loués en Belgique principalement.

A titre accessoire : En d'autres types de biens immobilier (notamment immobilier résidentiel) sis en Belgique et à l'étranger.

B. En ce qui concerne les placements qui à titre accessoire ou temporaire peuvent être réalisés en valeurs mobilières autres que des biens immobiliers et en liquidités, il sera tenu compte des conditions suivantes :

- que la détention de valeurs mobilières soit compatible avec la poursuite à court ou moyen terme de la politique de placement telle que définie ci-dessus ;
- que les valeurs mobilières ainsi acquises soient négociables sur un marché réglementé d'un Etat membre de l'Union Européenne.

Article 6 : Interdictions

1. La société ne peut agir comme promoteur immobilier au sens de l'article 2, 11 ° de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante-cinq relatif aux Sicaif Immobilières .

2. Sans préjudice des articles 4.3 et 6.4 des statuts, la société ne peut octroyer de crédits ou se porter garant pour le compte de tiers.

Pour l'application de l'alinéa qui précède, ne sont pas pris en compte, les montants dus à la société du chef de la cession des biens immobiliers pour autant qu'ils soient payés dans des délais d'usage.

3. La société ne peut :

a. participer à un syndicat de prise ferme de garantie

b. prêter des titres. Toutefois, la société est autorisée à prêter des titres aux conditions prévues à ce sujet par l'Arrêté Royal du quatre mars deux mille cinq relatif à certains organismes de placement collectif publics.

c. acquérir des valeurs mobilières émises par une société de droit privé qui est déclarée en faillite, a obtenu un concordat judiciaire, un sursis de paiement, ou a fait l'objet, dans un pays étranger, d'une mesure analogue.

d. acquérir des valeurs de sociétés ou d'associations de droit privé n'ayant pas publié des comptes annuels portant sur deux exercices comptables au moins. Cette interdiction ne s'applique toutefois pas :

i) aux valeurs émises par les sociétés dont la présente société a le contrôle au sens de l'article 2, 5° de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante-cinq relatif aux Sicaif Immobilières.

ii) aux valeurs mobilières inscrites à la Cote officielle d'une bourse de valeurs d'un Etat membre de l'Union Européenne.

iii) aux valeurs acquises par l'exercice des droits de souscription et de conversion attachés aux valeurs détenues par la société.

4. La société ne peut consentir une hypothèque ou octroyer d'autres sûretés ou garanties que dans le cadre du financement d'un immeuble.

Ces hypothèques, sûretés ou garanties ne peuvent pas porter sur plus de quarante pour cent (40%) de la valeur globale des immeubles détenus par la société et ne peuvent pas dépasser septante-cinq pour cent (75%) de la valeur de l'immeuble grevé par l'hypothèque, la sûreté ou la garantie.

Article 7 : Durée.

La société est constituée pour une durée illimitée.

La société ne sera pas dissoute par la démission, l'exclusion, la révocation, le retrait, le rachat, l'interdiction, l'empêchement, la dissolution ou la faillite de l'associé commandité.

Elle peut volontairement ou non être dissoute aux conditions prévues par la loi et notamment dans le cas visé par l'article 42 paragraphe 3 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante-cinq relatif aux Sicaif Immobilières.

TITRE II. CAPITAL.

Article 8 : Capital.

1. Capital social

Le capital de la société s'élève à dix-neuf millions deux mille quatre cent deux euros (19.002.402,00€), représenté par quatre cent six mille deux cent quatre-vingt-sept (406.287) actions.

2. Capital autorisé

Il est expressément autorisé au gérant d'augmenter le capital social en une ou plusieurs fois avec un montant maximum de cinq millions d'Euros. Cette autorisation est accordée au gérant pour une durée de cinq ans à compter de la publication aux annexes du Moniteur Belge de la constitution de la société. Elle peut être renouvelée une ou plusieurs fois, chaque fois pour une période de cinq ans maximum.

Dans les limites fixées ci-dessus et sans porter préjudice aux dispositions impératives du Code des Sociétés, le gérant peut décider d'augmenter le capital soit par un apport en numéraire, soit par un apport en nature.

Au cas où cette augmentation du capital comporte le paiement d'une prime d'émission, le montant de cette prime, après imputation éventuelle des frais, sera consacré à un compte indisponible, appelé « prime d'émission », qui dans la même mesure que le capital social visera à la garantie des tiers, et qui pourra être réduit, supprimé ou incorporé dans le capital uniquement sur décision de l'assemblée générale délibérant selon les conditions déterminées aux articles 612 à 614 du Code des Sociétés.

En cas d'augmentation du capital avec prime d'émission, le montant correspondant à la prime d'émission est déduit du montant du capital autorisé.

3. Acquisition d'actions propres

La société peut acquérir ses propres actions en vertu de la 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 Commission Bancaire, Financière et des Assurances. L'acquisition a toujours lieu en échange d'espèces et se fait dans les limites et conformément aux dispositions des articles 620 et suivants du Code des Sociétés.

L'assemblée générale fixe notamment le nombre maximum d'actions que la société peut acquérir ainsi que la contre-valeur minimale et maximale.

4. Augmentation de capital et réduction de capital

Nonobstant la possibilité d'augmentation du capital par décision du gérant dans le cadre du capital autorisé, le capital de la société ne peut être augmenté ou réduit par décision de l'assemblée générale délibérant conformément à l'article 558 du Code des Sociétés, qu'avec l'accord du Gérant II est cependant interdit à la société de souscrire directement ou indirectement son propre capital.

En cas d'augmentation de capital effectuée aux moyens de souscriptions publiques dans les deux ans de l'agrément de la société par la Commission Bancaire, Financière et des Assurances, l'augmentation de capital n'est pas réalisée et le montant de la souscription est remboursé aux souscripteurs si le montant du capital déjà souscrit, augmenté du montant global des souscriptions après la clôture de la période de souscription, est inférieur au montant du budget d'investissement minimal prévu à l'article 4, § 1, 6° de l'Arrêté Royal du dix avril mille neuf cent nonante-cinq relatif aux Sicaif Immobilières. Les conditions d'émission de toute augmentation de capital effectuée au moyen de souscriptions publiques dans les deux ans de l'agrément de la société par la Commission Bancaire, Financière et des Assurances reproduisent la présente clause et mentionnent l'engagement des promoteurs de la Sicaif Immobilière de rembourser dans ce cas aux souscripteurs les commissions et courtages que ceux-ci ont éventuellement payés en raison de la souscription.

L'assemblée générale peut décider de l'émission d'actions sans désignation de valeur nominale sous la valeur de fraction des anciennes actions. La convocation de l'assemblée générale doit en faire expressément mention. En cas d'augmentation de capital avec création de primes d'émission, le montant de cette prime doit être entièrement libéré lors de la souscription.

5. Droit de préférence

Conformément à l'article 11, §1 de l' Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante-cinq relatif aux Sicaif Immobilières, il ne peut être dérogé au droit de préférence des actionnaires lors d'une augmentation de capital par l'émission d'actions contre un apport en numéraire.

6. Augmentation de capital par un apport en nature

En cas d'une émission d'actions en échange d'un apport en nature, les conditions suivantes doivent être respectées :

1° l'identité de l'apporteur doit être mentionnée dans le rapport visé à l'article 602 du Code des Sociétés ainsi que dans la convocation de l'assemblée générale réunie pour l'augmentation de capital;

2° le prix d'émission ne peut être inférieur au cours moyen de l'action durant les trente jours précédant l'apport;

3° le rapport visé en 1° doit également mentionner l'impact de l'apport proposé sur la situation des anciens actionnaires, en particulier en ce qui concerne leur participation au bénéfice et au capital.

Article 9 : Nature des actions.

Les actions sont nominatives ou dématérialisées au choix de l'actionnaire. Elles sont toutes entièrement libérées et sans désignation de valeur nominale.

Pour autant que la Loi le permette, la société pourra émettre des actions dématérialisées par l'augmentation du capital ou par l'échange d'actions nominatives existantes.

Chaque actionnaire pourra, à ses frais, demander l'échange soit en actions nominatives, soit en actions dématérialisées.

Les actions nominatives sont inscrites au registre des actions tenu au siège social de la société. La propriété des actions est prouvée par l'inscription au registre des actionnaires. Toute cession d'actions nominatives n'aura effet vis-à-vis de la société qu'après l'inscription au registre des actionnaires de la déclaration de cession, datée et signée par le cédant et le cessionnaire ou leurs fondés de pouvoir ou après avoir rempli les formalités exigées par la loi pour la cession de créances. Des certificats d'inscription nominative seront délivrés aux actionnaires.

Les actions sont indivisibles et la société reconnaît un seul propriétaire par titre. Si plusieurs personnes exercent des droits sur la même action, l'exercice des droits y afférents sera suspendu jusqu'à ce qu'une seule personne soit désignée comme propriétaire du titre vis-à-vis de la société.

Article 10 : Cession d'actions.

Toute personne morale ou physique qui acquiert des actions ou d'autres instruments financiers donnant droit à une voix qui représentent ou non le capital est tenue de communiquer à la société ainsi qu'à la Commission Bancaire, Financière et des Assurances, le nombre d'instruments financiers qu'elle détient chaque fois que les droits de vote liés à ces instruments financiers atteignent soit trois pour cent (3%), soit cinq pour cent (5%), soit un multiple de cinq pour cent du nombre total des droits de vote existant à ce moment ou au moment où se présentent des circonstances pour lesquelles un telle communication est obligatoire.

La déclaration est également obligatoire en cas de cession d'actions lorsque, suite à cette cession, le nombre de droits de vote diminue en dessous des seuils déterminés ci-dessus.

TITRE III - GERANCE-CONTRÔLE

Article 11 : Gérance

La société est gérée, dans l'intérêt exclusif des actionnaires, par un ou plusieurs gérant(s) qui doivent être associé(s) commandité(s) et désignés dans les présents statuts.

Article 12 : Gérance exercée par une personne morale

Si une personne morale est nommée gérant, elle doit désigner parmi ses associés, gérants, administrateurs, membres du conseil de direction, ou travailleurs, un représentant permanent chargé de l'exécution de cette mission au nom et pour le compte de la personne morale. Celle-ci ne peut révoquer son représentant qu'en désignant simultanément son successeur. La désignation du représentant permanent ne peut porter préjudice aux dispositions législatives relatives aux sociétés d'investissement publique à capital fixe. Le représentant permanent n'est à titre personnel, ni gérant, ni commandité de la société et, conformément à

l'article 61 § 2, alinéa 3 du Code des sociétés, ne contracte aucune responsabilité personnelle relative aux engagements de la société.

Article 13 : Organisation interne et qualification des membres des organes du gérant personne morale.

Le gérant doit être organisé de manière telle qu'il puisse assumer les fonctions de gestion telles que définies à l'article 3,9° de la Loi du vingt juillet deux mille quatre et doit disposer des structures de gestion propres et appropriées à l'activité conformément aux dispositions des articles 40 à 43 de la Loi du vingt juillet deux mille quatre.

Les membres des organes d'administration et de gestion journalière du gérant et son représentant permanent doivent remplir les conditions d'honorabilité professionnelle, d'expérience adéquate et d'autonomie prévues par l'article 38 de la Loi du vingt juillet deux mille quatre pour exercer les fonctions tels que définies à l'article 3,9° de la Loi du vingt juillet deux mille quatre. Ils ne peuvent tomber sous l'application des cas d'interdiction visés à l'article 39 de la Loi du vingt juillet deux mille quatre.

Article 14 : Nomination et fin du mandat de gérant

1. Le gérant est, sauf ce qui est dit à l'article 15 pour le premier gérant, élu par l'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour la modification des statuts, pour une durée déterminée renouvelable.

2. Les fonctions du gérant prennent fin dans les cas suivants :

- en cas de faute grave commise par le gérant dans l'exécution de son mandat ;
- la démission : le gérant ne peut démissionner que si sa démission est possible au vu des engagements qu'il a pris à l'égard de la société et ne met pas la société en difficulté ; sa démission doit être notifiée par la convocation d'une assemblée générale avec pour ordre du jour la constatation de sa démission et les mesures à prendre ; cette assemblée générale devra être réunie au moins un mois avant la prise d'effet de la démission.
- la dissolution, la faillite ou toute autre procédure analogue affectant le gérant.
- la perte, dans le chef de tous les membres des organes d'administration et de gestion journalière du gérant et du représentant permanent, des conditions d'honorabilité, d'expérience et d'autonomie requises par l'article 38 de la Loi du vingt juillet deux mille quatre ; dans ce cas, le gérant ou les commissaires doivent convoquer une assemblée générale avec comme ordre du jour le constat éventuel de la perte de ces conditions et les mesures à prendre ; cette assemblée doit être réunie dans le mois ; si seuls un ou plusieurs membres des organes d'administration ou de gestion journalière du gérant ou son représentant permanent ne remplissent plus les conditions précitées, le gérant pourvoit à leur remplacement dans le mois ; passé ce délai, l'assemblée de la société sera convoquée comme indiqué ci-avant, le tout, dans l'un et l'autre cas, sous réserve des mesures que prendrait la Commission Bancaire, Financière et des Assurances en vertu des pouvoirs prévus à l'article 92 de la Loi du vingt juillet deux mille quatre
- l'interdiction au sens de l'article 39 de la Loi du vingt juillet deux mille quatre relative au statut et au contrôle des établissements de crédit, affectant tous les membres des organes d'administration et de gestion journalière du gérant ; dans ce cas, le gérant ou les commissaires doivent convoquer une assemblée générale avec comme ordre du jour le constat éventuel de la perte de ces conditions et les mesures à prendre ; cette assemblée doit être réunie dans le mois ; si seuls un ou plusieurs membres des organes d'administration ou de gestion journalière du gérant sont affectés par l'interdiction précitée, le gérant pourvoit à leur remplacement dans le mois ; passé ce délai, l'assemblée de la société sera convoquée comme indiqué ci-avant ; le tout, dans l'un et l'autre cas, sous réserve des mesures que prendraient la Commission Bancaire, Financière et des Assurances en vertu des pouvoirs prévus à l'article 92 de la Loi du vingt juillet deux mille quatre

Le gérant statutaire ainsi nommé est irrévocable sauf en justice, pour un juste motif.

En cas de cessation des fonctions d'un gérant, la société n'est pas dissoute, même s'il s'agit du gérant unique. Ce gérant est remplacé par l'assemblée générale statuant comme en matière de modification des statuts, sur convocation des autres gérants ou d'un ou des commissaires.

Le gérant est élu par ladite assemblée sur une liste comportant au moins deux candidats, présentée par le promoteur de la société tel que défini à l'article 2,10° de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante-cinq relatif aux Sicaif Immobilières.

Article 15 : Gérance statutaire unique

Est nommé gérant statutaire unique pour une durée déterminée initiale de 9 ans prenant cours à la constitution de la société, renouvelable sur décision de l'assemblée générale pour des périodes successives de la même durée :

La société anonyme MOURY MANAGEMENT, avenue Génicot 18 à 1160 Bruxelles, immatriculée à la Banque Carrefour de Bruxelles sous le n° d'entreprise 0415.319.158.

Article 16 : Procès-verbaux

Les délibérations de la gérance sont constatées dans des procès-verbaux signés par celle-ci.

Ces procès-verbaux sont inscrits ou reliés dans un registre spécial. Les délégations ainsi que les avis et votes donnés par écrit ou autres documents y sont annexés.

Les copies ou extraits à produire en justice ou ailleurs sont signés par le gérant.

Article 17 : Rémunération du gérant

1. Le gérant recevra une rémunération fixée selon les modalités définies ci-après, conformément à l'article 19 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante cinq relatif aux Sicaif Immobilières. Il aura, en outre, droit au remboursement des frais directement liés à sa mission.

2. La rémunération du gérant est partiellement calculée chaque année en fonction des résultats de l'exercice comptable concerné, tels qu'ils résultent des comptes annuels approuvés par l'assemblée générale de la société.

3. La rémunération du gérant consiste en - une partie fixe payable en douze mensualités, fixée à 110.000 €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 société, 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 société.

4. La rémunération variable est due au trente et un mars de l'exercice concerné, mais n'est payable qu'après l'approbation des comptes de l'exercice.

5. Le calcul de la rémunération est soumis au contrôle du Commissaire-réviseur.

Article 18 : Pouvoirs de la gérance

1. Le gérant de la société, ou en cas de pluralité de gérants, chacun des gérants agissant séparément, a le pouvoir d'accomplir tous les actes nécessaires ou utiles à la réalisation de l'objet social de la société, à l'exception de ceux que la loi ou les statuts réservent à l'assemblée générale.

2. Le gérant établit le rapport annuel, le rapport semestriel ainsi que les états financiers trimestriels visés à l'article 76, §1 de la Loi du vingt juillet deux mille quatre, et le projet de prospectus visés par la Loi du vingt juillet deux mille quatre.

Le gérant désigne les experts conformément à l'article 7 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante-cinq relatif aux Sicaif Immobilières et propose, le cas échéant à la Commission Bancaire, Financière et des Assurances, toute modification à la liste des experts visée à l'article 5, § 1^{er}, 8° dudit Arrêté Royal.

Le gérant propose, le cas échéant à la Commission Bancaire, Financière et des Assurances, la modification du depositaire conformément à l'article 12, § 2 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante-cinq relatif aux Sicaif Immobilières .

Le gérant informe le depositaire de chaque transaction de la société sur des biens immobiliers conformément à l'article 13, § 2 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante-cinq relatif aux Sicaif Immobilières.

3. Le gérant 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 vingt juillet deux mille quatre, ainsi que les Arrêtés d'exécution.

4. Le gérant peut fixer la rémunération de ce ou ces mandataires, qui est imputée sur les frais de fonctionnement de la société de gérance. Le gérant peut révoquer ce ou ces mandataires en tout temps.

Article 19 : Prévention des conflits d'intérêts

Le gérant doit se conformer aux articles 523 et 524 du Code des Sociétés, ainsi qu'aux articles 19 et 22 à 27 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante-cinq relatif aux Sicaf Immobilières, qui prévoient, notamment, que :

1. Le gérant, les membres des organes d'administration et de gestion journalière du gérant de la société et les mandataires de la société ne peuvent intervenir comme contrepartie dans une opération avec la société ou avec une société dont elle détient le contrôle ou obtenir un quelconque avantage à l'occasion d'une telle opération, que si cette opération présente un intérêt pour la société, se situe dans sa politique de placement et est réalisée à des conditions de marché normales.
2. La société doit préalablement informer la Commission Bancaire, Financière et des Assurances des opérations visées à l'alinéa premier.
3. Les opérations visées à l'alinéa premier sont immédiatement rendues publiques et doivent faire l'objet d'une mention spéciale dans le rapport annuel et, le cas échéant, dans le rapport semestriel.
4. Les dispositions qui précèdent ne s'appliquent pas :
 - à l'acquisition de valeurs mobilières par la société dans le cadre d'une émission publique effectuée par un tiers émetteur, pour laquelle le gérant de la société ou les membres de ses organes d'administration interviennent comme intermédiaire au sens de l'article 2 de la Loi du deux août deux mille deux relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers.
 - à l'acquisition par les personnes visées à l'alinéa premier, d'actions de la société
 - aux opérations portant sur les liquidités de la société dont le gérant ou un des membres de ses organes d'administration ou de gestion journalière se porte contrepartie, à la condition que ceux-ci aient la qualité d'intermédiaire au sens de l'article 2 de la Loi du deux août deux mille deux relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers.

Article 20 : Commissaire

Le contrôle de la situation financière, des comptes et de la régularité des opérations de la société est confié à un ou plusieurs commissaires désignés, pour une période renouvelable de trois ans, par l'assemblée générale parmi les membres de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises et agréé(s) par la Commission Bancaire, Financière et des Assurances. La rémunération du commissaire est fixée par l'assemblée générale au moment de sa désignation.

Le(s) commissaire(s) contrôle(nt) et certifie(nt) également les données comptables reprises dans les comptes annuels de la société. A la demande de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances, il(s) confirme(nt) de même l'exactitude des données que la société a transmises à la Commission Bancaire, Financière et des Assurances en application de l'article 80 de la Loi du vingt juillet deux mille quatre.

TITRE IV. ASSEMBLEES GENERALES.

Article 21 : Réunions de l'assemblée.

L'assemblée générale ordinaire se réunit de plein droit le quatrième mercredi du mois d'août de chaque année dans la commune du siège social à quatorze heures trente minutes. Si ce jour est un jour férié légal, la réunion de l'assemblée est tenue le premier jour ouvrable suivant. Cette réunion a en principe pour objet l'approbation des rapports et des comptes annuels et la décharge du gérant et commissaires éventuels.

Les réunions des assemblées générales ordinaires se tiennent au siège social à défaut d'indication contraire précisée dans la convocation.

L'assemblée peut décider d'ajourner une réunion en cours de séance pour régler un problème ou un différend si elle estime cet ajournement nécessaire à la poursuite de l'examen d'un point de l'ordre du jour dans des conditions convenables.

Une assemblée générale extraordinaire peut être convoquée à chaque fois que l'intérêt de la société l'exige.

Lorsque la société ne parvient pas, après une période de deux (2) ans à partir de la date d'inscription sur la liste comme visé à l'article 33 de la Loi du vingt juillet deux mille quatre, à diversifier ses placements conformément aux statuts et dispositions réglementaires en la matière, l'assemblée générale doit se réunir pour délibérer et décider sur la dissolution éventuelle de la société et le cas échéant sur d'autres mesures

annoncées à l'ordre du jour, sauf si la Commission Bancaire, Financière et des Assurances a accordé une dérogation conformément à l'article 42, §3, deuxième ou troisième tirets de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante-cinq relatif aux les Sicaf Immobilières.

Les assemblées générales extraordinaires se tiennent au siège de la société ou à tout autre endroit indiqué dans la lettre de convocation ou d'une autre manière.

Article 22 : Convocations – Admission aux assemblées.

Les convocations pour toutes assemblées générales sont faites conformément aux dispositions légales.

Les titulaires de titres nominatifs, les titulaires d'obligations ou de droits de souscription nominatifs et le commissaire doivent être convoqués à l'assemblée générale par courrier. Une convocation est valablement signée par le gérant.

L'auteur d'une convocation peut proroger celle-ci, en respectant les formes adoptées pour ladite convocation.

Les actionnaires qui veulent assister à la réunion de l'assemblée générale doivent répondre trois jours ouvrables au moins avant la date de cette réunion aux conditions suivantes :

- s'ils sont actionnaires en nom, être dûment inscrits au registre des actionnaires nominatifs, avoir averti par écrit la société de leur présence à la réunion et du nombre d'actions ou parts leur appartenant pour lesquelles ils désirent prendre part aux votes.
- s'ils sont porteurs d'actions dématérialisées, déposer une attestation constatant l'indisponibilité des actions jusqu'à la date de l'assemblée générale.

Les obligataires et titulaires de tous droits sociaux donnant accès aux réunions de l'assemblée doivent accomplir les mêmes formalités dans le même délai.

Les assemblées générales d'obligataires se tiendront conformément aux dispositions légales.

Article 23 : Procurations.

1. Tout actionnaire peut se faire représenter à la réunion de l'assemblée générale par un mandataire actionnaire ou non.

Si le mandataire n'est pas lui-même actionnaire ayant le droit de participer aux votes de l'assemblée, gérant ou liquidateur de la société, ou s'il n'est pas le représentant d'un actionnaire personne morale, il doit être porteur d'une procuration indiquant le sens du vote du mandant ou permettant de l'établir (par vidéo- ou téléconférence).

2. En tout état de cause, les mineurs et les interdits peuvent être représentés par leurs représentants légaux, les personnes morales par leurs organes légaux ou statutaires, ou par un mandataire de leur choix.

3. Les copropriétaires, les usufruitiers et nu-propriétaires, doivent se faire représenter respectivement par une seule et même personne. A défaut d'accord pour telle représentation, ou dans les cas où le représentant est sans pouvoir, le droit de vote afférent à la ou les actions concernées sera suspendu.

4. Les procurations sont déposées au siège social, à défaut d'autre lieu indiqué par le gérant, au moins trois jours ouvrables avant la date de la réunion de l'assemblée.

Article 24 : Vote par correspondance.

Tout actionnaire est autorisé à prendre part au vote par correspondance. Le gérant adresse des formulaires établis à cette fin aux actionnaires qui en font la demande, et en tient d'autres à la disposition des autres actionnaires au siège social quinze jours calendrier avant la réunion de l'assemblée après avoir indiqué dans les avis de convocation qu'il entendait permettre l'usage de cette faculté. Pour être admis, un formulaire contient les mentions suivantes :

- l'identité complète de l'actionnaire;
- le nombre de parts pour lesquelles celui-ci prend part au vote;
- l'ordre du jour précis de la réunion avec pour chaque proposition sujette à délibération le sens du vote, positif, négatif ou l'abstention;
- le délai de validité du vote.

Chaque formulaire doit de surcroît être daté, signé, et déposé à l'endroit indiqué dans l'avis de convocation en même temps que les actions, parts et/ou certificats.

Article 25 : Bureau.

L'assemblée générale est présidée par le gérant

Le président désigne le ou les secrétaires. L'assemblée peut choisir un ou plusieurs scrutateurs. La fonction de secrétaire peut être exercée par le président lui-même. Lorsqu'un des mandats visés dans le présent article est exercé par une personne morale, la fonction qui lui est attribuée est exercée par un représentant de cette personne morale.

Article 26 : Droit de vote.

Chaque action donne droit à une voix.

Article 27 : Ordre du jour - Majorité - Liste de présence.

Aucune assemblée ne peut délibérer sur des sujets qui n'ont pas été repris à l'ordre du jour, sauf si tous les actionnaires sont présents et consentent unanimement à délibérer sur les nouveaux points.

Sauf dans les cas prévus par la loi, les décisions sont prises, quel que soit le nombre de titres représentés à l'assemblée, à la majorité des voix.

Une liste de présences indiquant le nom des actionnaires et le nombre des titres dont ils se prévalent est signée par chacun d'eux ou par leur mandataire avant d'entrer en séance.

Le vote se fait par scrutin secret lorsqu'il s'agit de nommer, mettre en cause ou révoquer une personne, et par main levée ou par appel nominal pour les autres votes, à moins que l'assemblée générale n'en décide autrement à la majorité des voix.

Conformément à l'article 9 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante-cinq relatif aux les Sicaif Immobilières, tout projet de modification des statuts doit en outre être approuvé au préalable par la Commission Bancaire, Financière et des Assurances.

Article 28 : Prorogation.

Le gérant peut proroger, séance tenante, la décision relative à l'approbation des comptes annuels à trois semaines. Les autres décisions prises ne sont pas annulées, sauf si l'assemblée en décide autrement.

Le présent article s'applique également aux assemblées générales extraordinaires.

Le gérant peut, le cas échéant, compléter l'ordre du jour de la réunion prorogée de l'assemblée extraordinaire.

Article 29 : Copies - Extraits.

Sauf dans le cas où les décisions de l'assemblée générale doivent être constatées authentiquement, les copies ou extraits à produire en justice ou ailleurs sont signées par le gérant.

TITRE V. ECRITURES SOCIALES - AFFECTATION DU RESULTAT

Article 30 : Exercice social.

L'exercice social commence le premier avril et se termine le trente et un mars de chaque année, sauf le premier exercice et celui au cours duquel la dissolution anticipée est décidée. Le dernier jour de chaque exercice, les écritures de la société sont arrêtées et le gérant dresse un inventaire et établit les comptes annuels conformément à la loi. Le gérant dresse également un inventaire lors de l'émission d'actions ou lors du rachat de celles-ci ailleurs qu'en Bourse. »

Article 31 : Affectation du résultat.

Conformément à l'article 20 § 4 de la Loi du vingt juillet deux mille quatre, la société n'est pas tenue de constituer une réserve légale.

La société doit distribuer, à titre de rémunération du capital, un montant correspondant au moins à la différence positive entre :

- quatre-vingt pour cent du montant déterminé conformément au schéma figurant au chapitre trois de l'annexe à l'arrêté royal du vingt-et-un juin deux mille six relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et aux comptes consolidés des sicaif immobilières publiques, et modifiant l'arrêté royal du 10 avril 1995 relatif aux sicaif immobilières ; et
- la diminution nette, au cours de l'exercice, de l'endettement de la société, tel que visé à l'article 6 de l'arrêté royal du vingt-et-un juin deux mille six précité.

L'assemblée annuelle décide sur proposition du gérant de la destination des vingt pour cent (20%) maximum restants du bénéfice net.

Article 32 : Acomptes sur dividendes.

Le gérant pourra, sous sa propre responsabilité et dans le respect des conditions légales, décider le paiement d'acomptes sur dividendes par prélèvement sur le bénéfice de l'exercice en cours et fixer la date de leur paiement.

Article 33 : Perte du capital social.

Si, par suite de pertes, l'actif net est réduit à un montant inférieur :

- a) à la moitié du capital social, l'assemblée générale doit être réunie dans un délai de deux mois maximum à dater du moment où la perte a été constatée ou aurait dû l'être en vertu des obligations légales ou statutaires, en vue de délibérer, dans les formes prescrites pour les modifications aux statuts, sur la dissolution éventuelle de la société ou sur d'autres mesures annoncées à l'ordre du jour.
- b) au quart du capital social, la dissolution peut être prononcée, lors de telle réunion de l'assemblée, à la proportion d'un quart des voix valablement émises par cette assemblée;
- c) au capital minimum légal, tout intéressé peut demander la dissolution de la société au tribunal.

Dans les cas a) et b) ci-dessus, le gérant justifiera ses propositions dans un rapport spécial tenu à la disposition des actionnaires quinze jours avant l'assemblée générale.

TITRE VI. DISSOLUTION - LIQUIDATION.

Article 34 : Liquidation.

En cas de dissolution de la société, quel qu'en soit la cause ou le moment, un ou plusieurs liquidateurs désignés par l'assemblée générale ou, faute d'une telle désignation, le gérant qui est en fonction à ce moment-là est chargé de la liquidation.

En l'absence d'autres dispositions dans l'acte de nomination, les personnes chargées de la liquidation disposent à cette fin des compétences les plus étendues.

L'assemblée des actionnaires détermine le mode de liquidation. Si la société, au cours des deux années qui suivent l'inscription sur la liste comme visé à l'article 33 de la Loi du vingt juillet deux mille quatre, est dissoute et mise en liquidation, les promoteurs rembourseront les rémunérations, provisions et frais payés par les actionnaires lors de l'acquisition d'actions de la société, majorés des rémunérations payées par la société pour les services rendus par une société à laquelle est liée la société ou un promoteur de la société ou avec laquelle la société ou un promoteur de la société a un rapport de participation.

TITRE VII. DISPOSITIONS GENERALES.

Article 35 : Election de domicile.

Pour l'exécution des statuts, tout actionnaire, gérant, commissaire éventuel, directeur, liquidateur qui n'aura pas élu domicile en Belgique, ou à l'étranger, valablement signifié à la société, sera censé avoir élu domicile au siège social où tous les actes, communications, sommations, assignations, significations pourront valablement lui être signifiés ou notifiés, la société n'ayant pas d'autre obligation que de les tenir à la disposition du destinataire.

Article 36 : Litiges - Compétence

Pour tous litiges entre la société, ses actionnaires, obligataires, titulaires des droits de souscription et titulaires des certificats, administrateurs, éventuels(s) commissaire(s) et liquidateurs, relatifs aux affaires de la société et à l'exécution des présents statuts, compétence exclusive est attribuée aux Tribunaux du siège social, à moins que la société n'y renonce expressément.

Article 37 : Code des Sociétés

Pour tout ce qui n'est pas prévu dans les statuts, il est référé au Code des Sociétés à compter de son entrée en vigueur. En conséquence, les dispositions de ce code auxquelles il ne serait pas licitement et explicitement dérogé par les présentes, sont réputées inscrites dans les statuts et les clauses éventuellement devenues contraires aux dispositions impératives de ces mêmes lois seront, quant à elles, réputées non écrites.

Les clauses qui sont contraires aux dispositions impératives de la Loi du vingt juillet deux mille quatre ou à ses décisions arrêtés d'exécution et plus précisément les Arrêtés Royaux des dix avril mil neuf cent nonante-cinq relatif aux sicaf immobilières et vingt-et-un juin deux mille six relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et aux comptes consolidés des sicaf immobilières publiques, et modifiant l'arrêté royal du dix avril mil neuf cent nonante-cinq relatif aux sicaf immobilières, ainsi que leurs modifications successives, sont considérées comme non écrites.

Les clauses statutaires qui se bornent à reproduire des dispositions légales du Code des sociétés sont mentionnées dans les présents statuts à titre informatif et n'acquièrent pas, du fait de leur reproduction dans les statuts, le caractère de clause statutaire dans le sens et pour l'application de l'article 554 du Code des sociétés.

Conformément à l'article 20 de la Loi du vingt juillet deux mille quatre, les articles 439, 440, 448, 477, 559 et 616 du Code des sociétés ne sont pas d'application à la société.

CERTIFIE EXACT par Me Philippe Dusart, Notaire à Liège.

ANNEXE 2 : ETATS FINANCIERS AU 31 MARS 2008

	Codes	07/2007-03/2008	Ex. Précédent
		En Euros	
P A S S I F			
CAPITAUX PROPRES			
	10/15	5.000.334,20	
I. Capital (ann. VIII)	10	4.994.140,00	
A. Capital souscrit	100	4.994.140,00	
100000 CAPITAL NON AMORTI		-5 000 000,00	
100100 FRAIS D'AUGMENTATION DE CAPITAL		5 860,00	
B. Capital non appelé	(-) 101		
II. Primes d'émission	11		
III. Plus-values de réévaluation	12		
IV. Réserves	13		
A. Réserve légale	130		
B. Réserves indisponibles	131		
1. Pour actions propres	1310		
2. Autres	1311		
C. Réserves immunisées	132		
D. Réserves disponibles	133		
V. Bénéfice reporté	140	6.194,20	
Perte reportée	(-) 141		
VI. Subsidés en capital	15		
PROVISIONS ET IMPOTS DIFFERES			
	16		
VII. A. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	160/5		
1. Pensions et obligations similaires	160		
2. Charges fiscales	161		
3. Grosses réparations et gros entretiens	162		
4. Autres risques et charges (ann. IX)	163/5		
B. Impôts différés	168		
DETTES			
	17/49	136.825,54	
VIII. Dettes à plus d'un an (ann. X)	17		
A. Dettes financières	170/4		
1. Emprunts subordonnés	170		
2. Emprunts obligataires non subordonnés	171		
3. Dettes de location-financement et assimilées	172		
4. Etablissements de crédit	173		
5. Autres emprunts	174		
B. Dettes commerciales	175		
1. Fournisseurs	1750		
2. Effets à payer	1751		
C. Acomptes reçus sur commandes	176		
D. Autres dettes	178/9		
IX. Dettes à un an au plus (ann. X)	42/48	136.825,54	
A. Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	42		
B. Dettes financières	43		
1. Etablissements de crédit	430/8		
2. Autres emprunts	439		
C. Dettes commerciales	44	100.699,13	
1. Fournisseurs	440/4	100.699,13	
440000 FOURNISSEURS COMPTE GENERAL		-75 289,13	
444000 FACTURES A RECEVOIR		-25 410,00	
2. Effets à payer	441		
D. Acomptes reçus sur commandes	46		
E. Dettes fiscales, salariales et sociales	45		
1. Impôts	450/3		
2. Rémunérations et charges sociales	454/9		
F. Autres dettes	47/48	36.126,41	
480000 Cpte COURANT GERANT PARTIE FIXE		-36 000,00	
480100 Cpte COURANT GERANT PARTIE VARIABLE		- 126,41	
X. Comptes de régularisation (ann. XI)	492/3		

Codes	07/2007-03/2008	Ex. Précédent
	En Euros	
10/49	5.137.159,74	

TOTAL DU PASSIF

	Codes	07/2007-03/2008	Ex. Précédent
		En Euros	
2. COMPTE DE RESULTATS (sous la forme de liste)			
I. VENTES ET PRESTATIONS	70/74		
A. Chiffre d'affaires (ann. XII, A)	70		
B. Variation des en-cours de fabrication, des produits finis et des commandes en cours d'exécution (augm./réduction -)	71		
C. Production immobilisée	72		
D. Autres produits d'exploitation (ann. XII, B)	74		
II. COUT DES VENTES ET DES PRESTATIONS	(-) 60/64	141.852,26	
A. Approvisionnements et marchandises	60		
1. Achats	600/8		
2. Variation des stocks (augmentation -,réduction +)	609		
B. Services et biens divers	61	141.852,26	
612110 IMPRIMES,FOURNITURES DE BUREAU		119,79	
613201 HONORAIRES AVOCATS EXPERTS		101 489,13	
613203 HONORAIRES DIVERS		1 784,75	
613204 COTIS.GROUP.PROF.		354,98	
614600 MISSIONS ET RECEPTIONS		1 977,20	
617000 REMUNERATION FIXE DU GERANT		36 000,00	
617100 REMUNERATION VARIABLE DU GERANT		126,41	
C. Rémunérations, charges sociales pensions (ann. XII, C2)	62		
D. Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles	630		
E. Réductions de valeur sur stocks, sur commandes en cours d'exécution & sur créances comm. (dot.,rep.)(ann.XII,D)	631/4		
F. Provisions pour risques et charges (dotations +, utilisations et reprises -) (ann.XII,C3 et E)	635/7		
G. Autres charges d'exploitation (ann.XII,F)	640/8		
H. Charges d'exploitation portées à l'actif au titre de frais de restructuration	(-) 649		
III. BENEFICE D'EXPLOITATION	(+) 70/64		
PERTE D'EXPLOITATION	(-) 64/70	141.852,26	
IV. PRODUITS FINANCIERS	75	148.258,98	
A. Produits des immobilisations financières	750		
B. Produits des actifs circulants	751	148.258,98	
751500 PRODUITS PLAC.TRESORERIE		- 148 258,98	
C. Autres produits financiers (ann. XIII,A)	752/9		
V. CHARGES FINANCIERES	(-) 65	212,52	
A. Charges des dettes (ann. XIII,B)	650		
B. Réductions de valeur sur actifs circulants autres que ceux visés sub.II.E.(Dotations +,Reprises -)(ann.XIII,C)	651		
C. Autres charges financières (ann.XIII,D)	652/9	212,52	
657000 FRS DE BANQUE,CCP,ENCAISSEMENT		212,52	
VI. BENEFICE COURANT AVANT IMPOTS	(+) 70/65	6.194,20	
PERTE COURANTE AVANT IMPOTS	(-) 65/70		

	Codes	07/2007-03/2008	Ex. Précédent
		En Euros	
2. COMPTE DE RESULTATS (sous la forme de liste) (suite)			
VI. BENEFICE COURANT AVANT IMPOTS	(+)	6.194,20	
PERTE COURANTE AVANT IMPOTS	(-)		
VII. PRODUITS EXCEPTIONNELS	76		
A. Reprises d'amortissements et de réductions de valeur sur immobilisations incorporelles et corp.	760		
B. Reprises de réductions de valeur sur immobilisations financières	761		
C. Reprises de provisions pour risques et charges exceptionnels	762		
D. Plus-values sur réalisation d'actifs immobilisés	763		
E. Autres produits exceptionnels (ann. XIV,A)	764/9		
VIII. CHARGES EXCEPTIONNELLES	(-) 66		
A. Amortissements et réductions de valeur except. sur frais d'établ., sur immob. incorp. et corp.	660		
B. Réductions de valeur sur immobilisations financières	661		
C. Provisions pour risques et charges exceptionnels	662		
D. Moins-values sur réalisation d'actifs immobilisés	663		
E. Autres charges exceptionnelles (ann. XIV, B)	664/8		
F. Charges exceptionnelles portées à l'actif au titre de frais de restructuration	(-) 669		
IX. BENEFICE DE L'EXERCICE AVANT IMPOTS	(+) 70/66	6.194,20	
PERTE DE L'EXERCICE AVANT IMPOTS	(-) 66/70		
IXbis. A. Prélèvements sur les impôts différés	(+) 780		
B. Transferts aux impôts différés	(-) 680		
X. IMPOTS SUR LE RESULTAT	(-)(+) 67/77		
A. Impôts (ann. XV)	(-) 670/3		
670000 IMPOTS/PRECPTES DUS OU VERSES		1 201,63	
670100 EXC VERS IMP/PREC PORTES ACTIF		-1 201,63	
B. Régularisations d'impôts et reprises de provisions fiscales	77		
XI. BENEFICE DE L'EXERCICE	(+) 70/67	6.194,20	
PERTE DE L'EXERCICE	(-) 67/70		
XII. PRELEVEMENTS SUR LES RESERVES IMMUNISEES	(+) 789		
TRANSFERT AUX RESERVES IMMUNISEES	(-) 689		
XIII. BENEFICE DE L'EXERCICE A AFFECTER	70/68	6.194,20	
PERTE DE L'EXERCICE A AFFECTER	(-) 68/70		

	Codes	07/2007-03/2008	Ex. Précédent
		En Euros	
AFFECTATIONS ET PRELEVEMENTS			
A. BENEFICE A AFFECTER	70/69	6.194,20	
PERTE A AFFECTER	(-) 69/70		
1. Bénéfice de l'exercice à affecter	70/68	6.194,20	
Perte de l'exercice à affecter	(-) 68/70		
2. Bénéfice reporté de l'exercice précédent	790		
Perte reportée de l'exercice précédent	(-) 690		
B. PRELEVEMENTS SUR LES CAPITAUX PROPRES	791/2		
1. sur le capital et les primes d'émission	791		
2. sur les réserves	792		
C. AFFECTATIONS AUX CAPITAUX PROPRES	(-) 691/2		
1. au capital et aux primes d'émission	691		
2. à la réserve légale	6920		
3. aux autres réserves	6921		
D. RESULTAT A REPORTER	693		
1. Bénéfice à reporter	(-) 693		
2. Perte à reporter	793		
E. INTERVENTION D'ASSOCIES DANS LA PERTE	794		
F. BENEFICE A DISTRIBUER	(-) 694/6		
1. Rémunération du capital	694		
2. Administrateurs ou gérants	695		
3. Autres allocataires	696		

**ANNEXE 3 : RAPPORT DU COMMISSAIRE SUR LES ETATS FINANCIERS
AU 31 MARS 2008**

DELVAUX, FRONVILLE, SERVAIS ET ASSOCIES

Réviseur d'Entreprises - Bedrijfsrevisor



DELVAUX GERARD
FRONVILLE HUGUES
SERVAIS JEAN-LOUIS
BOVIN JACQUES
PARENT FRANCOIS
BASTOGNE SANDRINE
DIDIER JEAN-GUY
DELVAUX PIERRE

RAPPORT DU COMMISSAIRE

à l'Assemblée Générale des Actionnaires de la

SICAFI IMMO MOURY S.C.A.

sur les comptes annuels pour le premier exercice social clos le
31 mars 2008

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous avons l'honneur de vous faire rapport dans le cadre de notre mandat de Commissaire. Ce 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 le premier exercice d'activités (9 mois) clos le 31 mars 2008, établis en conformité avec l'arrêté royal du 21 juin 2006 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 premier bilan clôturé au 31 mars 2008, 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 5.137.160€ et dont le compte de résultats se solde par un bénéfice de l'exercice de 6.194 €.

Siège Social / Maatschappelijke Zetel : boulevard Louis Schmidlaan 57 - B-1040 Bruxelles-Brussel
Autre Siège / Andere Zetel : chaussée de Louvain 428 - B-1380 Lasne-Ohain
☎ 02.352.04.90 - Fax 02.351.04.87 - E-mail : delvaux@dfsa.be - www.dfsa.be

T.V.A. - B.T.W. - R.P.M. Bruxelles - Brussel R.P.R. BE 0467.072.915 - ING 360-010551-21 - IBAN BE 17.360010555121 - BIC BBRUBEBB
SOCIETE CIVILE AYANT IMPRINTE LA FORME D'UNE SOCIETE COOPERATIVE A RESPONSABILITE LIMITEE
BURGERLIJKE VENNOOTSCHAP IN DE VORM VAN COOPERATIEVE VENNOOTSCHAP MET BEPERKTE AANSPRAKELIJKHEID

L'établissement des comptes annuels relève de la responsabilité de l'organe de gestion. Cette responsabilité comprend : 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 annuels 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'édictées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Ces normes de révision requièrent que notre contrôle soit organisé et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les 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 2008 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 21 juin 2006, 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.

Fait à Bruxelles, le 18 avril 2008



Jean-Louis SERVAIS
Commissaire

ANNEXE 4 : ATTESTATION DE CUSHMAN SUR L'EVALUATION DU PATRIMOINE IMMOBILIER

Nous soussignés,

CUSHMAN & WAKEFIELD VOF, dont les bureaux sont établis avenue des Arts 58 B7 à 1000 Bruxelles, Belgique ;

agissant en tant qu'évaluateur externe, à la requête de

Monsieur MOURY
IMMO MOURY s.c.a.
avenue Jules Génicot 18
1160 Bruxelles
Belgique

acquéreur,

avons déterminé au 31 mars 2008 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, propriété de SARI
- Centre Longdoz – Rue Grétry à 4020 Liège (Bressoux), propriété de SARI
- Centre Longdoz – Rue Grétry à 4020 Liège (Bressoux), propriété de CIDP
- Rue Paul-Joseph Carpay 26 à 4020 Liège (Bressoux), propriété de L'Écureuil S.C.
- Rue du Gay Village à 4020 Liège (Jupille-sur-Meuse), propriété de SARI
- Rue du Gay Village à 4020 Liège (Jupille-sur-Meuse), propriété de SARI Développement
- Rue Forgeur 6 à 4000 Liège, propriété de CIDP
- Avenue des Tilleuls 62 à 4000 Liège, propriété de SARI
- Rue du Moulin 320 à 4020 Liège (Bressoux), propriété de ENTREPRISES GILLES MOURY SA
- Avenue Jules Génicot 18 à 1160 Bruxelles (Auderghem), propriété de BEMAT
- Rue du Rond-Point 243 à 6060 Charleroi (Gilly), propriété de BEMAT
- Beekweg 5 à 3700 Tongeren, propriété de BEERTS BOUWWERKEN NV
- Beekweg 5 à 3700 Tongeren, propriété de BEHEER BEERTS NV
- Avenue de l'Expansion à 4432 Ans (Aleur), propriété de SARI
- Rue des Alouettes 80 à 4041 Herstal (Milmort), propriété de SARI
- Avenue de Wallonie 60 à 6180 Courcelles, propriété de CIDP

La valeur de marché "hots frais", au sens des normes IAS/IFRS en l'état :

18 196 000 EUR

Dix-huit millions cent nonante six mille euros

Rue du Pot d'Or : 2 790 000 EUR (SARI) (p 10-11-12)

Centre Longdoz : 936 000 EUR (SARI) (p 13-14-15)

Centre Longdoz : 1 550 000 EUR (CIDP) (p 16-17-18)

Rue Paul-Joseph Carpay : 300 000 EUR (L'Écureuil S.C.) (p 19-20-21)

Rue du Gay Village : 720 000 EUR (SARI) (p 22-23-24)

Rue du Gay Village : 140 000 EUR (SARI Développement) (p 25-26-27)

Rue Forgeur : 180 000 EUR (CIDP) (p 28-29-30)

Avenue des Tilleuls : 3 260 000 EUR (SARI) (p 31-32-33)

Rue du Moulin : 2 610 000 EUR (ENTREPRISES GILLES MOURY S.A) (p 34-35-36)

Avenue Jules Génicot : 190 000 EUR (Bemat) (p 37-38-39)

Rue du Rond-Point : 460 000 EUR (Bemat) (p 40-41-42)

Beekweg : 250 000 EUR (Beerts Bouwwerken) (p 43-44-45)

Beekweg : 1 370 000 EUR (Bebeer Beerts) (p 46-47-48)

Avenue de l'Épansion : 470 000 EUR (SARI) (p 49-50-51)

Rue des Alouettes : 1 570 000 EUR (SARI) (p 52-53-54)

Avenue de Wallonie : 1 400 000 EUR (CIDP) (p 55-56-57)

Depuis l'évaluation au 31 décembre 2007, les taux de capitalisation du shopping Longdoz ont été lissés de 7.43% à 7.40%. Pour déterminer les valeurs retenues pour les tréfonds Longdoz détenus par les sociétés SARI et CIDP, nous avons également tenu compte des éléments suivants : le bâtiment a été démoli, la galerie « Longdoz » est en rénovation et des options d'achat portant sur ces biens ont été consenties au propriétaire de la galerie. Le bâtiment de la rue du moulin a augmenté de 420 000 euro suite à une rehausse des loyers au niveau des loyers de marché. Les loyers de marché du Pot d'Or ont augmenté suite à la demande persistante à cet endroit.

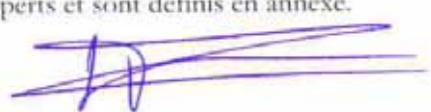
Les taux du Gay Village ont été lissés de 10.20% à 10%.

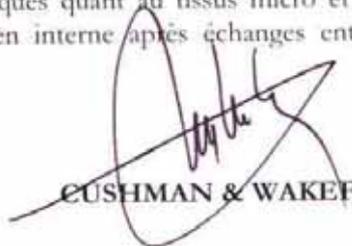
Le bâtiment Bemat Gilly a quant à lui été revu singulièrement au niveau des loyers de marché et taux de rendement (35 EUR/m² à 30 EUR/m² et de 8% de rendement à 8.75%) en raison d'une erreur de l'expert au cours de l'expertise du 31 décembre 2007.

La valeur de l'appartement a été redéfinie sur base de capitalisation d'un loyer de 300 EUR/mois comprenant une décote pour l'absence d'entrée privative.

Les halls de la rue des Alouettes et de l'avenue de Wallonie ont vu leur avenant apparaître dans la valorisation de ces biens. (élément nouveau). Les avenants ne sont pas indexés (comme indiqué dans les contrats reçus) dans les deux cas, c'est pourquoi ils sont valorisés hors loyer.

En remarque générale, les taux de capitalisation sont basé sur le taux OLO 10 ans en y ajoutant des points de base qui représentent le risque selon la qualité de l'immeuble, la qualité des locataires, la durée des baux et donc les risques quant à l'échéance des baux, les risques liés à la localisation du bien et les risques quant au tissus micro et macro économique du marché. Ces taux sont définis en interne après échanges entre nos experts et sont définis en annexe.


CUSHMAN & WAKEFIELD


CUSHMAN & WAKEFIELD

ANNEXE 5 : REGLES D'EVALUATION

1. Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés sont établis conformément au référentiel International Financial Reporting Standards (IFRS) tels qu'adoptés dans l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Par ailleurs, la société a choisi de ne pas anticiper l'application des nouvelles normes et interprétations qui seraient émises avant la date d'autorisation de publication des états financiers consolidés mais qui ne seraient pas encore entrées en vigueur à la date de clôture.

- IAS 1 – *Présentation des états financiers* (révisée en 2007) applicable à partir de l'exercice 2009.
- IAS 27 – *Etats financiers consolidés et individuels* (révisée en 2008) applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 01/07/2009 ;
- IAS 32 – *Instruments financiers : présentation* et IAS 1 – *présentation des états financiers révisés – Instruments financiers remboursables au gré du porteur (« puttable financial instruments ») et obligations provenant d'une liquidation* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 01/01/2009) ;
- Amendements à IFRS 2 – *Paiement fondé sur des actions* applicable à partir de l'exercice annuel 2009 ;
- IFRS 3 – *Regroupements d'entreprises* (révisée en 2008) applicable à partir du 01/07/2009 ;
- IFRS 8 – *Secteurs opérationnels applicable* à partir de l'exercice annuel 2009 ;
- Interprétations IFRIC 11 - *Transactions groupe et sur actions propres* (exercice annuel 2008) ;
- IFRIC 12 - *Accords de concession de services* (exercice annuel 2008) ;
- IFRIC 13 – *Programmes de fidélisation des clients* (exercice annuel 2009) ;
- IFRIC 14 – *IAS 19 – Le plafonnement d'un actif au titre des prestations définies, les obligations de financement minimum et leur interaction* (exercice annuel 2008) ;
- IFRIC D22 – *Couverture d'un investissement net à l'étranger* (applicable à partir du 01/01/2009) ;
- IFRIC D21 – *Vente de biens immobiliers* (applicable à partir du 01/01/2009).

2. Base de préparation

Les états financiers consolidés sont présentés en euros, arrondis au millier le plus proche. Ils sont préparés sur base du coût historique, à l'exception des actifs et passifs suivants qui sont valorisés à leur juste valeur :

- immeubles de placement,
- instruments financiers.

Sauf mention explicite, les méthodes comptables sont appliquées de façon cohérente pour les exercices présentés.

Dans le cadre de l'établissement de ses comptes consolidés, la société est appelée à formuler un certain nombre de jugements significatifs dans l'application des principes comptables (comme par exemple la détermination de la classification des contrats de location) et à procéder à un certain nombre d'estimations (notamment l'estimation des provisions). Pour formuler ces hypothèses, la direction peut se fonder sur son expérience, sur l'assistance de tiers (expert immobilier) et sur d'autres facteurs jugés pertinents. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations. Ces dernières sont régulièrement, le cas échéant, révisées et modifiées en conséquence.

3. Base de consolidation

Filiales

Les filiales sont des entités contrôlées par la société. Le contrôle est généralement établi lorsque la société détient, directement ou indirectement, plus de 50% des droits de vote attachés aux actions et a le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles afin d'obtenir des avantages des activités de la filiale. La méthode dite de l'acquisition ('purchase method of accounting') est appliquée aux acquisitions, conformément à IFRS 3 'Regroupements d'entreprises'. Les actifs, passifs et passifs éventuels identifiables des entreprises acquises réunissant les conditions de comptabilisation selon IFRS 3 sont portés à leur juste valeur à la date d'acquisition, à l'exception

des actifs non courants qui sont classés comme étant détenus en vue de la vente conformément à IFRS 5 'Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées' qui sont comptabilisés à leur juste valeur diminuée des coûts de la vente. Les états financiers des filiales sont inclus dans les états financiers consolidés à partir de la date à laquelle le contrôle par le Groupe commence jusqu'à la date à laquelle le contrôle prend fin. Si nécessaire, les principes comptables des filiales ont été adaptés pour assurer la cohérence avec les principes adoptés par le Groupe. Les états financiers des filiales inclus dans la consolidation couvrent le même exercice comptable que celui de la société.

Les intérêts minoritaires représentent les intérêts des tiers dans les filiales qui sont intégrées à un pourcentage supérieur à la participation qu'à la société dans l'entité.

Coentreprises et entreprises associées

Une coentreprise est un accord contractuel en vertu duquel le Groupe et une ou plusieurs parties conviennent d'exercer, directement ou indirectement, une activité économique sous contrôle conjoint, ce qui implique que les décisions stratégiques opérationnelles et financières soient prises à l'unanimité des parties partageant le contrôle.

Une entreprise associée est une entité sur laquelle le Groupe exerce une influence notable en participant aux décisions de politique financière et opérationnelles. Cette influence est présumée si le Groupe détient au moins 20% des droits de vote.

Le résultat, les actifs et les passifs des entités contrôlées conjointement et des entreprises associées sont incorporés dans les états financiers suivant la méthode de la mise en équivalence et ce, à partir de la date à laquelle le contrôle conjoint ou l'influence notable débute jusqu'à ce que ce contrôle conjoint ou cette influence notable cesse.

Si nécessaire, les principes comptables des filiales ont été adaptés pour assurer la cohérence avec les principes adoptés par le Groupe. Les états financiers des coentreprises et entreprises associées couvrent la même période que ceux de la société.

Lorsqu'une entreprise du Groupe réalise une transaction avec une entité contrôlée conjointement ou une entreprise associée, les soldes bilantaires intragroupe, les transactions et les pertes et profits sont éliminés.

Transactions éliminées en consolidation

Les soldes et transactions intra-groupe, ainsi que tout bénéfice non-réalisé résultant de transactions intra-groupe, sont éliminés lors de la préparation des états financiers consolidés. Les pertes latentes sont éliminées de la même façon que les profits latents pour autant qu'il n'y ait pas d'indication de perte de valeur.

Les pertes et profits non réalisés résultant de transactions avec des coentreprises ou entreprises associées sont éliminés à concurrence de l'intérêt du Groupe dans ces entités.

Les profits latents provenant de transactions avec des coentreprises et des entreprises associées sont portés en diminution de la participation proportionnellement à la quote-part que détient le Groupe dans la coentreprise ou l'entreprise associée.

4. Conversion des devises

Les transactions en devises sont enregistrées initialement aux taux de change en vigueur à la date de la transaction. A la clôture, les actifs et passifs monétaires et non monétaires exprimés en devises sont convertis au taux de change en vigueur à la date de clôture. Les bénéfices et pertes résultant du règlement de transactions en devises et de la conversion des actifs et passifs monétaires et non monétaires exprimés en devises sont inclus dans le compte de résultats en tant que résultat financier.

Lors de la consolidation, les résultats et la situation financière des activités à l'étranger du Groupe sont converties en euro qui constitue la monnaie de présentation des états financiers consolidés. Ainsi, les actifs et passifs sont convertis au taux de clôture alors que les produits et charges sont convertis au taux moyen de l'année. Les écarts de

change qui en résultent sont comptabilisés dans les capitaux propres sous la rubrique « écarts de conversion ». De tels écarts de change sont comptabilisés en résultat lors de la cession de la société concernée.

5. Goodwill

Lorsque le Groupe prend le contrôle d'une entreprise (business), les actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entreprise acquise sont comptabilisés à leur juste valeur à la date d'acquisition. Le goodwill représente la différence positive entre le coût d'acquisition et la part du Groupe dans la juste valeur de l'actif net acquis. Si cette différence est négative (« goodwill négatif »), celle-ci est immédiatement comptabilisée en résultat après confirmation des valeurs.

Dépréciation du goodwill

Pour la réalisation des tests de dépréciation, le goodwill est affecté à chaque unité génératrice de trésorerie du Groupe qui bénéficiera des synergies du regroupement. Les unités génératrices de trésorerie auxquelles du goodwill a été affecté, sont soumises à des tests de dépréciation sur une base annuelle ou plus fréquemment lorsqu'il existe des indications de dépréciation de l'unité. Si la valeur comptable d'une unité génératrice de trésorerie dépasse sa valeur recouvrable, la perte de valeur est enregistrée afin de réduire d'abord la valeur comptable d'un éventuel goodwill affecté à l'unité et puis les autres actifs de l'unité proportionnellement à la valeur comptable de chaque actif de l'unité. Une dépréciation comptabilisée sur un goodwill n'est pas reprise lors d'un exercice ultérieur.

Lors de la cession d'une filiale, le montant attribuable au goodwill est inclus dans la détermination du résultat de la cession.

6. Immeubles

Immeubles de Placement

Un immeuble de placement est un bien immobilier (terrain, construction ou les deux) 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.

Les immeubles de placement sont comptabilisés et valorisés suivant la méthode décrite ci-dessous.

Les immeubles de placement sont initialement évalués à leur coût, y compris les frais de transaction et la TVA non déductible.

A la première clôture périodique après leur comptabilisation initiale, les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur.

L'incorporation des coûts d'emprunt ne sera possible que si l'actif exige une longue période de préparation pour être utilisé comme immeuble de placement ou vendu (IAS 23 – Borrowing costs).

Un expert immobilier indépendant externe établit de manière trimestrielle l'évaluation du portefeuille immobilier, frais, droits d'enregistrement et honoraires compris. Pour ce qui concerne les immeubles dont la nature et la conception se prêtent à une revente par unités séparées, la valeur ainsi évaluée sera basée sur la valeur de revente au détail.

L'expert procède à son évaluation comme suit :

1/ il définit d'abord les valeurs d'investissement :

La valeur d'investissement est définie, conformément aux normes nationales et internationales (International Valuation Standards) ainsi que leurs modalités d'application, comme suit :

Il s'agit de la valeur la plus probable pouvant être raisonnablement obtenue sur le marché dans des conditions de vente et de concurrence normales entre parties consentantes et bien informées, avant déduction des frais de cession.

Les biens sont évalués compte tenu des baux en cours et de tous droits et obligations qui en découlent et ne reflètent pas les dépenses d'investissement futures qui amélioreront les biens immobiliers, ni les avantages futurs liés à ces dépenses.

2/ il établit ensuite sur cette base la valeur juste ("fair value") du bien :

En effet, la valeur d'investissement définie ci-dessus, ne tient pas compte des droits de mutation (les frais d'enregistrement, de transfert, de notaire et de TVA éventuelle). Les droits de mutation varient en Belgique de 0 à environ 12,5% et dépendent, notamment du mode de cession de l'immeuble, des caractéristiques de l'acheteur et de la localisation du bien. Ces montants peuvent uniquement être déterminés à l'issue de la finalisation de la cession et aucune estimation fiable ne peut en être effectuée préalablement.

En Belgique un système de quotité forfaitaire a été mis en place afin de déterminer la juste valeur.

Pour les immeubles d'une valeur globale de plus de 2.500.000 EUR, droits déduits, étant donné l'éventail des modalités de transfert de propriété utilisées en Belgique, l'ensemble des experts impliqués dans l'évaluation des SICAFI ont déterminé, sur base d'un échantillon représentatif de transactions intervenues dans le marché entre 2002 et 2005, le taux moyen de coût de transaction à 2,5 %. La valeur probable de réalisation de ces immeubles, correspondant à la juste valeur ("fair value"), telle que définie par les normes IAS/IFRS, peut donc être obtenue par déduction de la valeur d'investissement d'une quotité forfaitaire de droits de mutation de 2,5 %. Pour les immeubles localisés en Belgique d'une valeur inférieure à 2.500.000 EUR, il y a lieu de tenir compte des droits de mutation de 10 % à 12,5 % selon les Régions où sont situés les immeubles.

Les droits de mutation payés sont pris en déduction des fonds propres. La variation de la juste valeur des immeubles (hors droit de mutation) sont pris en résultat sur la période.

Commissions payées aux agents immobiliers et autres frais de transaction

Les commissions relatives à l'acquisition d'immeubles de placement sont incluses dans la valeur comptable des actifs. Il en va de même lorsque l'acquisition passe par l'achat d'actions d'une société immobilière, l'apport en nature d'un immeuble en contrepartie de nouvelles actions, ou l'apport d'actifs par fusion. Dans ces divers cas, cependant, les frais d'audit sont comptabilisés comme charges au compte de résultats et les frais de notaire en déduction des fonds propres lorsque la transaction génère une augmentation de capital.

Travaux dans les immeubles de placement

Les travaux réalisés qui relèvent de la responsabilité du propriétaire sont enregistrés dans les comptes de 3 manières différentes, selon le type de travaux concernés :

- Les dépenses d'entretien et de réparation qui n'ajoutent aucune fonctionnalité supplémentaire ou qui n'augmentent pas le niveau de confort de l'immeuble sont considérées comme dépenses courantes de la période et comme charges immobilières.
- Les travaux d'amélioration : il s'agit des travaux entrepris occasionnellement pour ajouter de la fonctionnalité à l'immeuble ou au logement concerné, ou augmenter significativement le standard de confort, permettant ainsi d'augmenter la valeur locative estimée.

Les coûts de ces travaux sont activés dans la mesure où l'expert indépendant reconnaît une appréciation à due concurrence de la valeur locative estimée.

- Les travaux de rénovation importants : ils sont normalement entrepris à intervalle de 20 à 30 ans et touchent à l'étanchéité de l'immeuble, sa structure ou ses fonctions essentielles (remplacement ascenseurs ou d'une installation de chauffage, remplacement de châssis, etc.)

Le coût de ces travaux est inclus dans la valeur comptable de l'immeuble.

Immeubles de placement détenus en vue de la vente

Un immeuble de placement est classé comme détenu en vue de la vente si sa valeur comptable sera recouvrée principalement par sa vente plutôt que par son utilisation continue et que la vente soit hautement probable dans un délai court.

Un immeuble de placement détenu en vue de la vente est évalué de la même façon qu'un autre immeuble de placement.

Immeubles à usage propre

Les immeubles à usage propre (bureaux) sont comptabilisés en accord avec la méthode alternative autorisée par IAS 16, modèle de la réévaluation.

7. Projets de développement

Les immeubles qui sont construits ou développés en vue d'un usage futur en tant qu'immeubles de placement sont classifiés en projets de développement et évalués au coût jusqu'à ce que la construction ou le développement soit achevé. A ce moment, ils sont reclassifiés et comptabilisés comme immeubles de placement. A la date du transfert, la différence entre la juste valeur et la valeur comptable est enregistrée en profit ou perte dans le compte de résultats. Lors de chaque clôture, une évaluation est effectuée afin de déterminer si la valeur de marché de ces projets excède leur valeur comptable. Si tel n'est pas le cas, la différence est comptabilisée en perte de valeur dans le compte de résultats.

8. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur. Un amortissement linéaire est pratiqué pendant la durée d'utilité estimée de l'actif. La durée d'utilité et le mode d'amortissement sont revus au moins à la clôture de chaque exercice.

La durée d'utilité est la suivante pour chaque catégorie d'actifs :

Installations, machines et outillage	20 %
Mobilier et matériel roulant	25 %
Matériel informatique	33 %
Autres immobilisations corporelles	20 %

Lorsque la valeur comptable d'un actif est supérieure à sa valeur recouvrable estimée, une réduction de valeur portant sur cette différence est directement comptabilisée en déduction de la valeur comptable.

Les pertes et profits sur les sorties d'immobilisations corporelles sont intégrés au résultat opérationnel.

9. Actifs financiers

Les actifs financiers se répartissent en :

- actifs détenus jusqu'à leur échéance
- actifs à la juste valeur par le biais du compte de résultats
- actifs disponibles à la vente
- prêts et créances.

Ils sont présentés dans le bilan parmi les actifs financiers courants ou non-courants selon l'intention ou la probabilité de réalisation dans les douze mois suivant la date de clôture.

i. Les **actifs détenus jusqu'à leur échéance** sont des actifs financiers non dérivés, assortis de paiements déterminés ou déterminables et d'une échéance fixée, que le Groupe a l'intention manifeste et la capacité de conserver jusqu'à leur échéance.

Les placements détenus jusqu'à leur échéance sont comptabilisés au coût amorti suivant la méthode du taux d'intérêt effectif.

ii. **Actifs à la juste valeur par le biais du compte de résultats :**

ces actifs comprennent :

- les actifs détenus à des fins de transaction, c'est-à-dire les actifs acquis dans le but principal de les revendre à court terme ;
- les actifs que la direction décide de comptabiliser suivant l'option de la juste valeur, conformément à IAS 39.

Ces deux catégories d'actifs sont comptabilisées à leur juste valeur. Les profits et pertes réalisés et non réalisés qui résultent d'un changement de la juste valeur sont comptabilisés dans le compte de résultats de la période concernée.

iii. Les **actifs disponibles à la vente** sont des actifs financiers non dérivés qui sont désignés dans cette catégorie ou ne sont pas classés dans aucune autre. Les actifs disponibles à la vente sont comptabilisés à leur juste valeur. Les profits ou pertes non réalisés résultant d'un changement de la juste valeur sont comptabilisés dans les capitaux propres. En cas de vente ou de perte de valeur, le cumul des ajustements de la juste valeur déjà inscrits dans les capitaux propres est transféré au compte de résultats.

iv. Les **prêts et créances** sont des actifs financiers non dérivés à paiements déterminés ou déterminables non cotés sur un marché actif. Ils naissent lorsque le Groupe met des fonds directement à la disposition d'un débiteur, sans intention de négocier la créance. Les prêts et créances sont initialement comptabilisés à leur valeur nominale moins une réserve adéquate pour les montants irrécouvrables, plus ou moins le cumul des amortissements pratiqués suivant la méthode du taux d'intérêt effectif sur la différence éventuelle entre le montant initial et le montant à l'échéance. Cette réserve est inscrite au compte de résultats.

10. Créances commerciales

Les créances commerciales sont évaluées à leur valeur nominale diminuée des montants estimés comme non recouvrables. Cette réduction de valeur est inscrite en compte de résultats.

Elles sont présentées dans le bilan parmi les actifs courants ou non-courants selon l'intention ou la probabilité de réalisation dans les douze mois suivant la date de clôture.

11. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les comptes à vue, les valeurs en caisse et les placements à court terme.

Ces éléments sont portés au bilan à leur valeur nominale.

12. Capital

Les actions ordinaires sont comptabilisées en capitaux propres. Les frais directement liés à l'émission de nouvelles actions ou d'options sont comptabilisés dans les capitaux propres, nets d'impôts, en déduction du montant récolté.

Les actions propres sont présentées à leur prix d'achat en déduction des capitaux propres. Une vente ou une annulation des actions propres ne donne pas lieu à un impact sur le résultat ; les bénéfices et pertes concernant les actions propres sont directement comptabilisés dans les capitaux propres.

Les dividendes sont reconnus en tant que dette après leur approbation par l'assemblée générale des actionnaires. Tout dividende intérimaire éventuel est comptabilisé en dettes dès que le Conseil d'administration a pris la décision de procéder au paiement d'un tel dividende.

13. Provisions

Une provision est comptabilisée au bilan lorsque :

- il y a obligation (juridique ou implicite) résultant d'un événement et/ou d'une transaction passé ;
- il est probable qu'une sortie de ressources sera nécessaire pour faire face à cette obligation ; et
- le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable.

La provision tient compte de la valeur actualisée de la dépense probablement requise pour éteindre l'obligation pour autant que l'effet est significatif.

14. Emprunts porteurs d'intérêts

Les emprunts porteurs d'intérêts sont reconnus initialement à la valeur des montants perçus nets des coûts de transaction y relatifs. Ensuite, les emprunts porteurs d'intérêts sont évalués au coût amorti, la différence entre la valeur des montants perçus nets des coûts de transaction et la valeur de remboursement étant reconnue en résultat sur la durée des emprunts en appliquant la méthode du taux d'intérêt effectif.

15. Dettes commerciales et autres dettes

Les dettes commerciales et autres dettes sont évaluées à leur valeur nominale.

16. Produits

Un produit est comptabilisé lorsqu'il est probable qu'il sera acquis et que l'on peut évaluer son montant de façon fiable.

Les produits incluent les produits locatifs bruts et les produits résultants des services et de la gestion des immeubles. Les gratuités locatives et les incentives accordés aux clients sont reconnus en déduction des produits locatifs 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).

17. Charges – Coûts des Services

Les coûts des services payés, y compris ceux supportés pour le compte des locataires, sont inclus dans les charges locatives directes. Leur récupération auprès des locataires est présentée séparément.

18. 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.

19. Impôts sur le résultat

L'impôt sur le résultat de l'exercice comprend l'impôt courant et l'impôt différé. L'impôt sur le résultat est reconnu en compte de résultats à l'exception de la partie relative à des éléments directement reconnus dans les capitaux propres, auquel cas les impôts différés y relatifs sont également reconnus en capitaux propres.

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 bilan, ainsi que tout ajustement aux dettes fiscales relatives aux années précédentes.

L'impôt différé est calculé suivant la méthode du report variable (liability method) sur les différences temporelles entre la base fiscale d'un actif ou d'un passif et leur valeur comptable telle qu'elle figure dans les états financiers. Ces impôts sont déterminés suivant les taux d'imposition que l'on prévoit au moment où l'actif sera réalisé ou l'obligation éteinte.

L'impôt différé actif n'est comptabilisé que dans la mesure où il est probable que des produits futurs imposables seront disponibles pour y imputer les différences temporelles.

20. Exit tax

L'exit tax est un impôt différé sur la plus-value résultant de la fusion d'une société du droit commun de l'impôt des sociétés avec une Sicafi. Lorsque la société qui ne dispose pas du statut de Sicafi entre pour la première fois dans le périmètre de consolidation du Groupe, une dette pour exit tax est enregistrée en même temps qu'une plus-value de réévaluation et cela en tenant compte d'une date prévue de fusion. Tout ajustement subséquent à ce passif d'exit tax est reconnu dans le compte de résultats.

21. Contrats de location

En tant que preneur

Location-financement

Au début de la période de location, les contrats de location-financement sont comptabilisés à l'actif et au passif du bilan pour des montants égaux :

- à la juste valeur du bien loué;
- ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location,

déterminées, chacune, à la date d'inception du contrat de location.

Le taux d'actualisation à utiliser pour calculer la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location, est le taux d'intérêt implicite du contrat de location si celui-ci peut être déterminé, sinon le taux d'emprunt marginal est utilisé. Les coûts directs initiaux encourus sont ajoutés au montant comptabilisé à l'actif.

Les paiements minimaux au titre de la location sont ventilés entre la charge financière et l'amortissement du solde de la dette.

Pour chaque période comptable, un contrat de location-financement donne lieu à une charge d'amortissement de l'actif amortissable et à une charge financière.

Location simple

Les paiements au titre du contrat de location simple sont comptabilisés en charges sur une base linéaire pendant toute la durée du contrat de location à moins qu'une autre base systématique soit plus représentative de l'échelonnement dans le temps des avantages qu'en retirera l'utilisateur.

En tant que bailleur

Location-financement

Les actifs détenus en vertu d'un contrat de location-financement sont comptabilisés dans le bilan 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'en-cours d'investissement net dans le contrat de location-financement.

Location simple

Les actifs faisant l'objet de contrats de location simple sont présentés au bilan 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.

22. Actifs et passifs éventuels

Les actifs éventuels ne sont pas comptabilisés mais sont présentés dans les annexes si l'avantage économique est probable.

Les passifs éventuels ne sont pas comptabilisés mais présentés dans les annexes.