



Rapport financier annuel 2009



Sommaire

Message du président	04
Conseil d'administration du gérant statutaire	05
Dirigeants effectifs et équipe opérationnelle, Faits marquants de l'exercice	06
Stratégie et politique de la Sicafi Immo Moury et Informations boursières	07
Rapport de gestion du gérant statutaire	08
Rapport de l'expert immobilier	20
Gouvernance d'entreprise	24
Rapport sur les états financiers	32
États financiers	33
Annexes aux états financiers	37
Rapport du commissaire sur les comptes annuels	58
Renseignements généraux	59
Fiche informative et calendrier financier	60

Chiffres clés¹

(en milliers d'EUR) 31 mars 09 31 mars 08

PATRIMOINE		
Juste valeur du portefeuille immobilier	16 070	0
Juste valeur du portefeuille titres SICAFI	3 106	0
<i>Total portefeuille</i>	<i>19 176</i>	<i>0</i>
Taux d'occupation des immeubles	99,78 %	0

COMPTE DE RÉSULTATS		
Résultat locatif net	1 545	0
Résultat immobilier	1 527	0
Résultat d'exploitation des immeubles	1 271	-36
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	1 030	-142
<i>Variation de la juste valeur des immeubles de placement</i>	<i>360</i>	<i>0</i>
Résultat d'exploitation	1 390	-142
Résultat financier	373	148
Impôts (-)	4	0
Résultat net	1 767	6
<i>Résultat net, hors variation de la juste valeur du portefeuille immobilier</i>	<i>1 407</i>	<i>0</i>

BILAN		
Total des actifs non courants	19 225	0
Total des actifs courants	3 773	5 137
Total des actifs	22 998	5 137
Total des capitaux propres	21 526	5 000
Total des passifs non courants	1 142	0
Total des passifs courants	330	137
Total du passif	22 998	5 137
<i>Ratio d'endettement</i>	<i>6,30 %</i>	<i>2,66 %</i>

L'ACTION IMMO MOURY		
Nombre d'actions souscrites (en nombre d'actions)	406 287	100 000
Valeur nette d'inventaire (en €) ²	53,12	50,00
Dividende brut par action (en €)	3,29	0,06
Dividende net par action (en €)	2,80	0,05
Cours de bourse au 31 mars (en €)	43,90	-
Rendement dividendaire brut (en %) ³	6,85 %	-
Rendement dividendaire net (en %) ⁴	5,83 %	-

1 — Il s'agit de chiffres clés établis sur base statutaire. Immo Moury prépare en effet uniquement des comptes statutaires depuis la fusion avec la NV Beheer Beerts en décembre 2008.

2 — Valeur obtenue en divisant l'actif net de la sicafi (€ 21 526 milliers) par le nombre d'actions émises par la sicafi (406 287 actions) sous déduction des actions propres détenues par la sicafi (1 030 actions) à la date de clôture.

3 — Valeur obtenue en divisant le dividende brut (€ 3,29 par action) par le cours de bourse du 30 juin 2009 (€ 47,98 par action).

4 — Valeur obtenue en divisant le dividende net (€ 2,80 par action) par le cours de bourse du 30 juin 2009 (€ 47,98 par action).

Qui sommes-nous ?

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

Le portefeuille immobilier actuel a été principalement constitué en avril et en mai 2008. Il est constitué de douze immeubles situés essentiellement en province de Liège mais également en Région Wallonne, en région bruxelloise et dans le Limbourg, pour une surface totale de 32 799 m² et dont la juste valeur s'élève à € 16 070 milliers au 31 mars 2009.

Le portefeuille est également constitué de titres d'autres sicafi dont la juste valeur est de € 3 106 milliers au 31 mars 2009.

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

Immo Moury SCA est cotée sur le premier marché de Euronext Brussels depuis le 30 juin 2008 et la capitalisation boursière est d'environ € 19,5 millions suivant le cours de bourse au 30 juin 2009.

Immo Moury SCA entend mettre en œuvre une stratégie de croissance qu'elle a l'intention de traduire par plusieurs investissements et 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 d'avantage son portefeuille d'immeubles de placement.

- Résultats en ligne avec le prospectus d'émission pour l'IPO de juin 2008
- Dividende net de 2,80 euros par action et rendement dividendaire net de 5,8 %
- Taux d'occupation de 99,78 % au 31 mars 2009

Mesdames, Messieurs, Chers actionnaires,

L'exercice clôturé au 31 mars 2009 a été essentiellement marqué d'une part par la constitution du portefeuille d'immeubles de placement à travers des fusions, des scissions partielles et des acquisitions en avril et mai 2008 et, d'autre part, par la cotation de la sicafi sur le premier marché d'Euronext Brussels en juin 2008. Afin de veiller à la diversification du risque dans un contexte de crise économique, Immo Moury a également acquis, depuis le mois d'octobre 2008, des titres d'autres sicafi cotées sur Euronext Brussels.

Le 31 mars 2009, le portefeuille de la Sicafi s'élève à 19,2 millions d'euros (y compris 3,1 millions d'euros de titres d'autres sicafi), le résultat net s'élève à 1,8 millions d'euros et le résultat net hors variation de la juste valeur du portefeuille à 1,4 million d'euros, ce qui est en ligne avec le prospectus accompagnant l'IPO de juin 2008.

Dans un contexte économique dégradé depuis le second semestre 2008 où le marché de l'investissement direct en biens immobiliers n'a pas encore intégré les nouvelles conditions transactionnelles, nous n'avons pas encore pu être en mesure de réaliser le plan d'investissement repris dans le prospectus accompagnant l'IPO. La prudence nous a dès lors incité à reporter nos investissements.

Le ratio d'endettement de la sicafi au 31 mars 2009 se situe dès lors au niveau très confortable de 6,3 %, ce qui témoigne de la disponibilité d'une marge d'endettement importante pour effectuer des investissements immobiliers significatifs dans le futur.

Le gérant statutaire a décidé de proposer à l'assemblée générale des actionnaires du 26 août 2009 le paiement d'un dividende net par action de 2,80 euros, ce qui est conforme au prospectus d'émission accompagnant l'IPO et qui correspond à un rendement dividendaire net de 5,8 % sur base du cours de l'action Immo Moury du 30 juin 2009. En outre, le payout s'établit à 94,9 % du résultat net hors variation de la juste valeur des immeubles.

Pour le futur, Immo Moury SCA entend mettre en œuvre une stratégie de croissance qu'elle souhaite traduire par plusieurs investissements et a pour objectif d'offrir un dividende stable et attractif, et d'atteindre une taille critique suffisante pour améliorer la liquidité de ses actions ainsi que de diversifier d'avantage son portefeuille.

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

WL CONSULTING SPRL,

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

Conseil d'administration du gérant statutaire

Moury Management SA est l'associé commandité et gérant statutaire unique d'Immo Moury SCA. Moury Management a pour objet exclusif la gestion de la Sicafi Immo Moury et n'exerce aucun autre mandat.

Moury Management SA est représentée par son conseil d'administration composé comme suit :

- La société WL Consulting SPRL, représentée par M. Willy Legros (gérant), administrateur non exécutif indépendant¹ et président du conseil d'administration.

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

Son mandat vient à échéance lors de l'assemblée générale à tenir en 2010.

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

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

Son mandat vient à échéance lors de l'assemblée générale à tenir en 2010.

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

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

Son mandat vient à échéance lors de l'assemblée générale à tenir en 2010.

- Monsieur Pierre-François Horion, administrateur non exécutif non indépendant.

Son mandat vient à échéance lors de l'assemblée générale à tenir en 2010.

- 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.

Le conseil d'administration du 22 janvier 2009 a pris acte de la démission de la SA B.E.F., représentée par Monsieur Vanescote, avec effet au 31 mars 2009.

- Monsieur Eric Dumoulin, administrateur non exécutif indépendant.

Monsieur Dumoulin 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).

Le 23 juin 2009, les dirigeants effectifs du gérant statutaire Moury Management SA, ont pris acte de la démission de Monsieur Eric Dumoulin avec effet immédiat. En effet, Monsieur Dumoulin a décidé de ne plus être membre du Conseil d'Administration étant donné que cette fonction n'est plus compatible, selon le code de bonne conduite personnelle du banquier privé², avec sa fonction au sein de la banque privée Edmond de Rothschild.

Suite à ces démissions, la composition du Conseil d'administration n'est plus équilibrée et ne répond plus aux exigences du code belge de gouvernance d'entreprise, lequel requiert que le conseil d'administration de la sicafi soit composé d'au moins trois administrateurs indépendants au sens de l'article 526 ter du Code des sociétés³.

Lors de sa séance du 14 mai 2009, le conseil d'administration a proposé de pourvoir au remplacement de la SA BEF, représentée par Monsieur Vanescote, la nomination de Monsieur William Ancion pour achever son mandat initial. Et ce, sous réserve de l'approbation par la Commission bancaire, financière et des assurances.

Monsieur Ancion répond à l'ensemble critères d'indépendance prévu par l'article 526ter du Code des sociétés.

Monsieur Ancion est docteur en droit de l'Université de Liège et licencié en sciences économiques de l'Université catholique de Louvain. Monsieur Ancion est également ancien député wallon, ancien ministre de la communauté française et de la région wallonne, ancien premier échevin de la ville de Liège en charge des finances et de l'urbanisme.

Monsieur Ancion n'étant pas encore juridiquement valablement nommé comme administrateur, il n'a pas encore pris part aux processus de décision au sein du Conseil d'administration du gérant statutaire. Cette nomination devra être ratifiée lors de la prochaine assemblée générale des actionnaires du 26 août 2009.

Quant au remplacement de Monsieur Eric Dumoulin, les premières démarches ont déjà été entamées mais aucune candidature n'a, à ce jour, été soumise auprès de la Commission Bancaire, financière et des assurances.

Le gérant statutaire, Moury Management s.a. met tout en œuvre afin de répondre au plus vite aux exigences du code belge de gouvernance d'entreprise.

1—Au sens de l'article 524, §4 2° du code des sociétés. Dans le cadre de la disposition transitoire prévue par la loi du 17 décembre 2008, la société WL Consulting SPRL, représentée par Monsieur Willy Legros, peut continuer à siéger jusqu'au 1^{er} juillet 2011.

2—La fonction de banquier privé est incompatible avec les fonctions d'Administrateur d'une société cotée. Il s'agit d'une application stricte du code de bonne conduite personnelle d'un banquier privé.

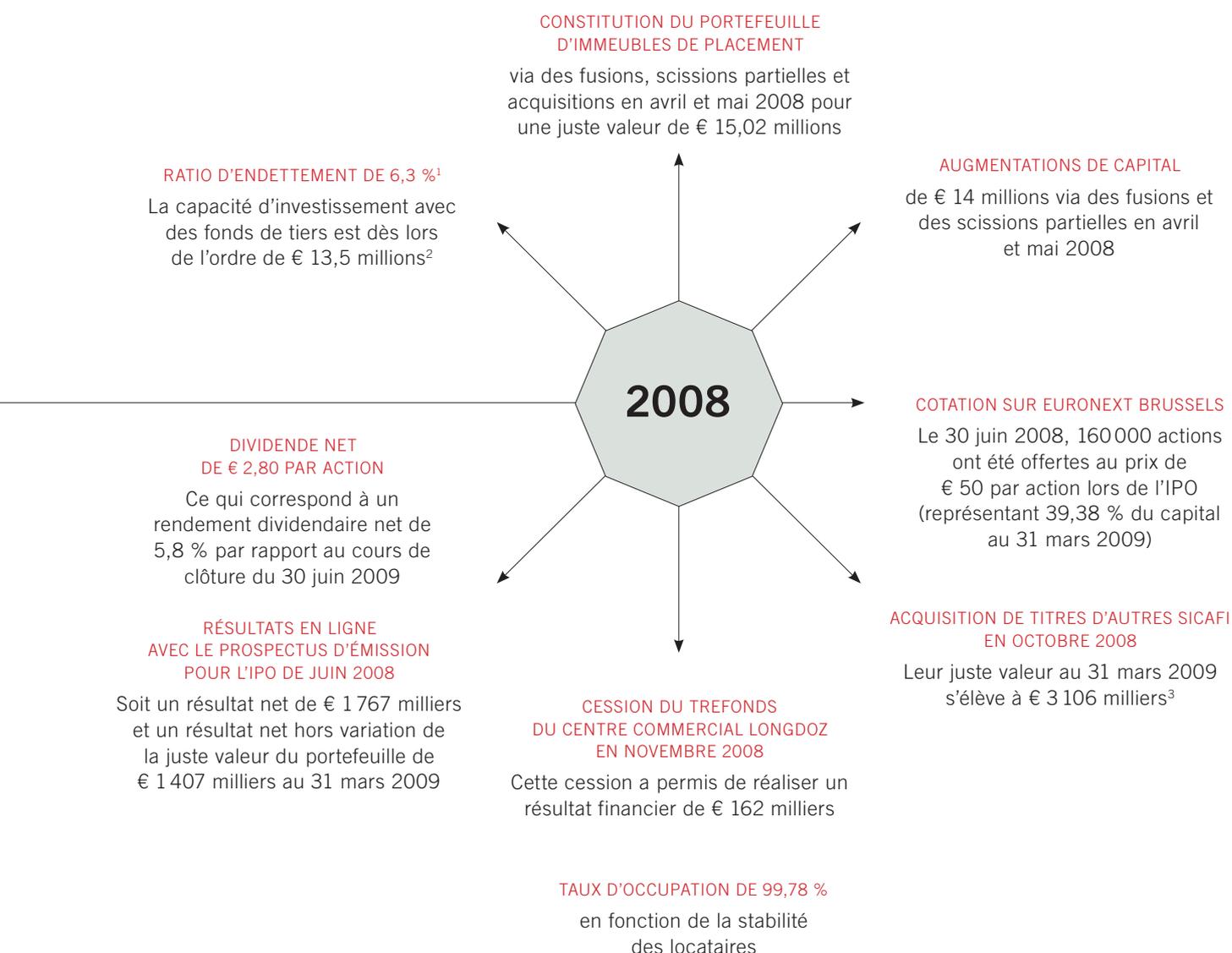
3—Les administrateurs indépendants au sens de l'article 524 §4 du Code des sociétés nommés avant le 8 janvier 2009 peuvent toutefois continuer à siéger jusqu'en 2011.

Dirigeants effectifs et équipe opérationnelle

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

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

Faits marquants de l'exercice



1—Calculé comme le ratio entre l'endettement défini par l'article 6 de l'AR du 21 juin 2006, relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et comptes consolidés des sicaf immobilières. (€ 1 447 milliers) et le total du passif (€ 22 998 milliers).

2—Calculé comme l'endettement complémentaire disponible avant d'atteindre le plafond d'endettement de 65 % repris dans l'article 52 de l'AR du 10 avril 1995, relatif aux sicaf immobilières, (soit € 1 447 milliers / 6,3 % x (65 % - 6,3 %)).

3—Le prix d'acquisition était de € 3 481 milliers.

Stratégie et politique de la Sicafi Immo Moury

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

- ▶ avec des promoteurs et entrepreneurs pour acquérir des biens en état futur d'achèvement ;
- ▶ avec des exploitants pour acquérir des biens qui leurs seront loués ;
- ▶ avec des tiers pour réaliser des opérations qui dépasseraient la capacité d'investissement de la sicafi ou pour bénéficier de compétences locales ou sectorielles spécifiques.

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

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

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

Lors de l'émission du prospectus accompagnant l'IPO de juin 2008, nous entendions mettre en œuvre une stratégie de croissance qui se serait traduite par plusieurs investissements d'un montant total de l'ordre de € 17 millions avant le 30 juin 2009. Dans un contexte économique dégradé où le marché de l'investissement direct en biens immobiliers n'a pas encore intégré les nouvelles conditions transactionnelles, nous n'avons pas encore pu être en mesure de réaliser notre plan d'investissement. En effet, la prime de risque exigée par un investisseur a fortement augmenté dans

le contexte actuel de récession économique et de raréfaction généralisée du crédit.

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.

Notons néanmoins que la limite de 20 % de risque sur un seul ensemble immobilier prévue par l'article 43, §1^{er} de l'AR du 10 avril 1995 n'est actuellement pas respectée. En date du 29 avril 2009, Immo Moury s.c.a a reçu une nouvelle dérogation de la Commission bancaire, financière et des assurances jusqu'au 30 juin 2011 moyennant le respect des conditions suivantes :

- ▶ Réduire le risque envers le groupe Moury sous le seuil de 20 % avant le 30 juin 2011, étant entendu que la sicafi devra mettre en oeuvre toutes les mesures nécessaires à cet égard ;
- ▶ Jusqu'au 30 juin 2011, interdiction de céder ou acquérir un bien immobilier ou procéder à toute autre transaction ou acte qui conduirait à l'augmentation du pourcentage actuel du risque (immobilier et locatif) lié au groupe Moury. Cette condition vaut tant au niveau du risque immobilier qu'au niveau du risque locatif.

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.

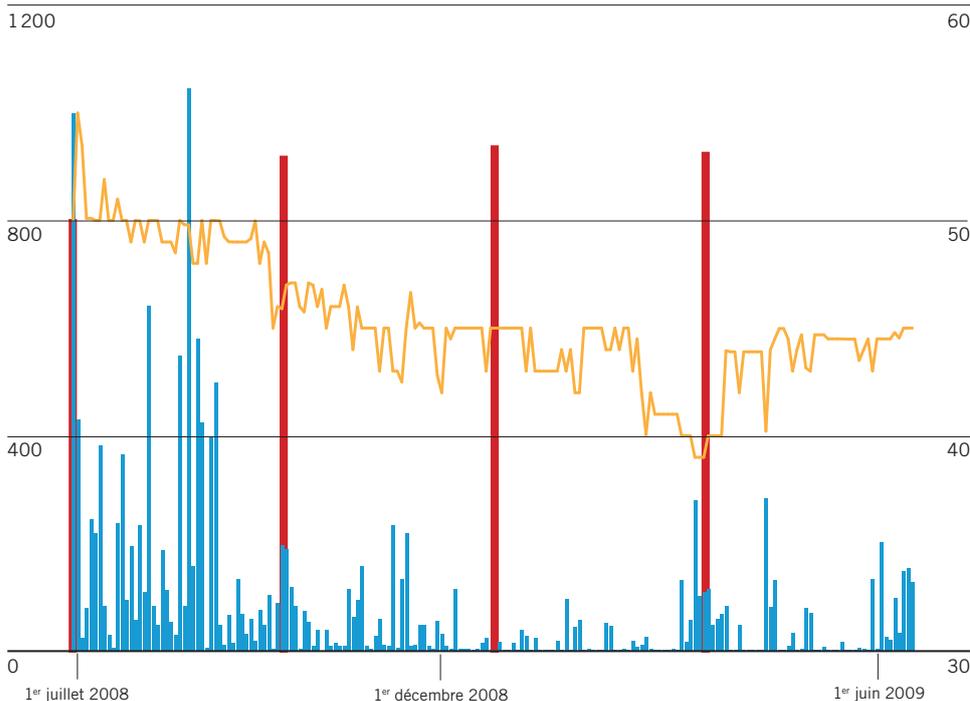
La sicafi a également pour objectif d'offrir un dividende stable et attractif, d'atteindre une taille critique suffisante pour améliorer la liquidité de ses actions ainsi que de diversifier géographiquement d'avantage son portefeuille.

Informations boursières

VOLUMES

COURS IMMO MOURY

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE¹



1 — Au 30 septembre 2008 la valeur nette d'inventaire est égale à 52,94 soit une décote du cours de bourse de 9,3%
Au 31 décembre 2008 la valeur nette d'inventaire est égale à 53,42 € soit une décote du cours de bourse de 15,8%
Au 31 mars 2009 la valeur nette d'inventaire est égale à 53,12 soit une décote du cours de bourse de 17,4%.



Rapport de gestion du gérant statutaire

1. Commentaires sur les activités de la Sicafi Immo Moury SCA

CHIFFRES-CLES STATUTAIRES D'IMMO MOURY SCA

(en milliers d'EUR)	31 mars 09	31 mars 08
PATRIMOINE		
Juste valeur du portefeuille immobilier	16 070	0
Juste valeur du portefeuille titres SICAFI	3 106	0
Total portefeuille	19 176	0
Taux d'occupation des immeubles	99,78 %	0
Ratio d'endettement	6,30 %	2,66 %
COMPTE DE RÉSULTATS		
Résultat locatif net	1 545	0
Résultat immobilier	1 527	0
Résultat d'exploitation des immeubles	1 271	-36
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	1 030	-142
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	360	0
Résultat d'exploitation	1 390	-142
Résultat financier	373	148
Impôts (-)	-4	0
Résultat net	1 767	6
Résultat net, hors variation de la juste valeur du portefeuille immobilier	1 407	0
BILAN		
Total des actifs non courants	19 225	0
Total des actifs courants	3 773	5 137
Total des actifs	22 998	5 137
Total des capitaux propres	21 526	5 000
Total des passifs non courants	1 142	0
Total des passifs courants	330	137
Total du passif	22 998	5 137
Valeur nette d'inventaire (en €) ¹	53,12	50,00

1—Calculé en divisant l'actif net de la sicafi (€ 21 526 milliers) par le nombre d'actions émises par la sicafi (406 287 actions) sous déduction des actions propres détenues par la sicafi (1 030 actions) à la date de clôture.

Commentaires sur les activités de la Sicafi Immo Moury

PATRIMOINE

Lors de cet exercice, la SCA Immo Moury a constitué son portefeuille d'immeubles de placement par le biais de fusions, de scissions partielles et d'acquisitions dont les dates d'effet étaient situées en avril et mai 2008¹.

Conformément aux articles 58 et 59 de l'arrêté royal du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières, toutes ces opérations ont été effectuées sur base des rapports d'évaluation d'experts immobiliers indépendants et, le cas échéant, sur base des rapports spéciaux du commissaire de la sicafi.

Depuis le mois d'octobre 2008, la SCA Immo Moury a également acquis des titres d'autres sicafi cotées sur Euronext Brussels. Le choix des sicafi et la répartition y afférente ont été effectués sur base des critères suivants: le rendement dividendaire par rapport à l'objectif de rendement visé par Immo Moury, la décote affichée par rapport à la juste valeur de leur patrimoine immobilier, la diversification sectorielle, et enfin la liquidité du titre en bourse.

Au 31 mars 2009, le portefeuille de la Sicafi Immo Moury SCA s'élève à € 19 176 milliers. La juste valeur du portefeuille de biens immobiliers² s'élève à € 16 070 milliers et la juste valeur des titres de Sicafi en portefeuille s'élève, selon les cours de bourse au 31 mars 2009, à € 3 106 milliers.

Le portefeuille de biens immobiliers se compose de douze immeubles pour une surface d'environ 32 799 m².

Le plan d'investissement de la sicafi repris dans le prospectus accompagnant l'offre publique initiale en juin 2008 prévoyait que celle-ci mette en œuvre une stratégie de croissance qui se traduirait par plusieurs investissements d'un montant total de l'ordre de € 17 millions avant le 30 juin 2009. Dans un contexte économique dégradé où le marché de l'investissement direct en biens immobiliers n'a pas encore intégré les nouvelles conditions transactionnelles, nous n'avons pas encore pu être en mesure de réaliser

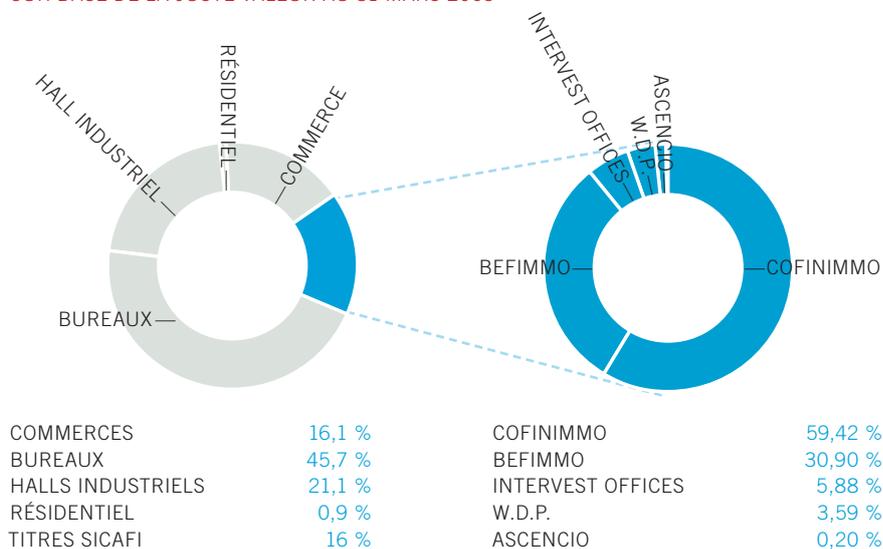
notre plan d'investissement. En effet, la prime de risque exigée par un investisseur a fortement augmenté dans le contexte actuel de récession économique et de raréfaction généralisée du crédit. Tous les acteurs immobiliers constatent en effet que le marché

locatif est extrêmement calme en Belgique.

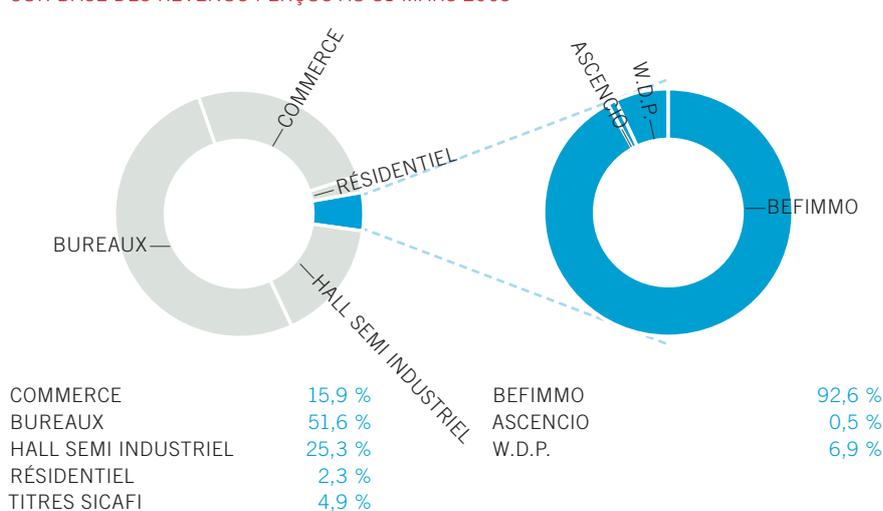
Le management exécutif de la sicafi reste néanmoins très attentif à toute opportunité en matière d'investissement immobilier.

La diversification sectorielle du portefeuille (y compris les titres sicafi) se ventile comme suit au 31 mars 2009 :

SUR BASE DE LA JUSTE VALEUR AU 31 MARS 2009



SUR BASE DES REVENUS PERÇUS AU 31 MARS 2009

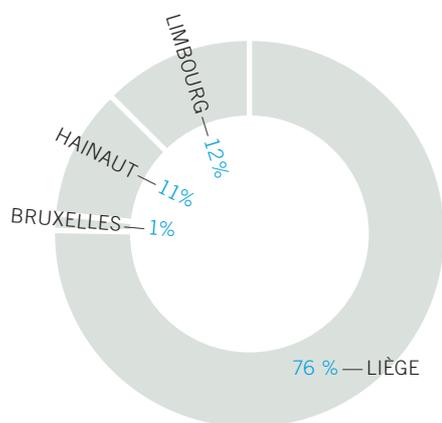


1—Pour plus de détails, nous renvoyons aux différents communiqués de presse et rapports disponibles sur le site internet de la sicafi (www.immomoury.com).

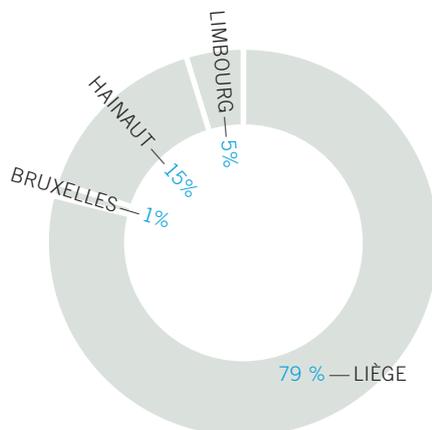
2—La juste valeur du portefeuille d'immeubles de placement est obtenue sur base du rapport d'évaluation au 31 mars 2009 préparé par le cabinet Cushman & Wakefield VOF.

La diversification géographique du portefeuille (hors titres sicafi) se ventile comme suit au 31 mars 2009 :

**SUR BASE DE LA JUSTE VALEUR DU
PORTEFEUILLE :**



SUR BASE DES REVENUS LOCATIFS :



COMPTE DE RÉSULTATS

En fonction de la constitution du portefeuille immobilier au cours de l'exercice, les revenus locatifs au 31 mars 2009 couvrent une période d'environ onze mois qui a débuté en mai 2008.

Au 31 mars 2009, la sicafi Immo Moury SCA dégage un résultat locatif net de € 1 545 milliers qui correspondent à la perception de loyers (€ 1 469 milliers) et aux dividendes perçus des Sicafi dans lesquelles Immo Moury a investi (€ 76 milliers), ce qui est conforme au budget annoncé dans le prospectus d'émission (€ 1 563 milliers).

Après déduction des charges locatives (€ 18 milliers) et des charges immobilières (frais techniques, frais commerciaux, frais de gestion et autres charges immobilières telles que le coût de l'expert immobilier et des syndic d'immeubles) de € 256 milliers, Immo Moury dégage un résultat d'exploitation des immeubles de € 1 271 milliers conforme au budget du prospectus d'émission accompagnant l'IPO (€ 1 294 milliers).

Les frais généraux s'élèvent à € 255 milliers au 31 mars 2009, dont environ € 83 milliers concernent les frais non récurrents liés à l'introduction en bourse (conseil juridiques, commissaire, CBFA, lead manager...).

Au 31 mars 2009, la juste valeur de notre portefeuille de biens immobiliers a évolué positivement de € 360 milliers par rapport à la juste valeur du portefeuille immobilier acquis en avril et mai 2008 via des acquisitions, fusions et scissions partielles. Cette variation positive de notre portefeuille en biens immobiliers résulte essentiellement de la signature de plusieurs baux de neuf ans ferme.

Le résultat financier de € 373 milliers est largement influencé par les intérêts perçus sur la créance Longdoz (€ 228 milliers) ainsi que par la plus-value réalisée lors de la cession du tréfonds du centre commercial le Longdoz (€ 162 milliers) en date du 17 septembre 2008. Le résultat financier est également négativement influencé par la réduction de valeur de € 88 (en milliers) concernant les liquidités bloquées sur les comptes de la banque Kaupring (nous renvoyons au point «Evènements significatifs de l'exercice» pour plus d'informations).

En fonction de ce qui est indiqué ci-dessus, la sicafi Immo Moury SCA réalise un résultat net de € 1 767 milliers et un résultat net hors variation de la juste valeur des immeubles de € 1 407 milliers en ligne avec le budget indiqué dans le prospectus d'émission (€ 1 377 milliers).

Le gérant statuaire propose de verser un dividende¹ conforme aux prévisions du prospectus d'émission de la sicafi, soit un total de € 1 335 milliers, ce qui correspond à € 2,80 net par action et à un rendement dividendaire net de 5,8 % sur base du cours de l'action Immo Moury le 30 juin 2009. En outre, le payout s'établit à 94,9 % du résultat net hors variation de la juste valeur des immeubles.

¹ — Calculé sur base statutaire et conformément à l'article 7 de l'AR du 21 juin 2006 relatif à la comptabilité, aux comptes consolidés des sicaf immobilières publiques et modifiant l'AR du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières.

2. Événements significatifs de l'exercice

COTATION SUR EURONEXT BRUSSELS

Dans le cadre des 160 000 actions offertes lors de l'IPO au prix de € 50 par action (représentant 39,38 % du capital au 31 mars 2009), 80 000 ont été souscrites par le public, 40 000 ont été acquises par Les Assurances Fédérales, et 40 000 ont été acquises par Mme Jacqueline Moury.

Le 30 juin 2008, la totalité des actions de la SCA Immo Moury a été admise à la négociation sur le marché réglementé de Euronext Brussels. La capitalisation boursière de la société au 31 mars 2009 s'élève à € 17,8 millions¹.

AUGMENTATION DU CAPITAL

Au cours de l'exercice, le capital de la société a été augmenté à hauteur de € 14 002 milliers pour passer de € 5 000 milliers au 31 mars 2008 à € 19 002 milliers au 31 mars 2009 suite aux opérations suivantes qui ont été actées lors de quatre assemblées générales tenues le 30 avril 2008 :

- fusion avec la SA Compagnie Internationale de Développement et de Promotion ayant donné lieu à une augmentation du capital de la société de € 1 000 milliers et un transfert de réserves à hauteur de € 1312 milliers²;
- scission partielle de la Société Anonyme de Réalisations Immobilières ayant donné lieu à une augmentation du capital de la société de € 9 742 milliers ;
- scission partielle de la SA Bétons et Matériaux ayant donné lieu à une augmentation du capital de la société de € 650 milliers ;
- scission partielle de la SA Les Entreprises Gilles Moury ayant donné lieu à une augmentation du capital de la société de € 2 610 milliers.

Tous les rapports émis dans le cadre de ces opérations sont disponibles sur le site internet de la société (www.immomoury.com).

ÉCHANGE DU COUPON N° 22 ATTACHÉ À L'ACTION MOURY CONSTRUCT CONTRE DES ACTIONS IMMO MOURY

Pour rappel, les assemblées générales extraordinaires des 25 février et 24 juin 2008 de la SA Moury Construct ont décidé de réduire le capital social à concurrence d'un montant cumulé de € 4 955 milliers, par distribution aux actionnaires de la SA Moury Construct de 99 106 actions de la SCA Immo Moury (valorisées à € 50, soit le prix de l'action dans le cadre de l'offre publique). Un titre Immo Moury peut ensuite être échangé contre quatre coupons n° 22 de la SA Moury Construct. Pour plus de détails, nous renvoyons aux communiqués de presse correspondant disponibles sur le site internet de la sicafi (www.immomoury.com).

Au 31 mars 2009, Moury Construct a reçu 387 725 coupons n° 22 qu'elle a échangé contre 96 931 titres Immo Moury. 8 699 coupons n° 22 n'ont dès lors pas encore été présentés en vue de leur échange.

Compte tenu de ce qui précède, et en accord avec Euronext, Moury Construct a décidé d'interrompre la cotation de son coupon n° 22 (code ISIN BE0970202050) le 31 décembre 2008. Depuis le 1^{er} janvier 2009, les titres Immo Moury non encore distribués sont conservés par Moury Construct pour le compte de ses actionnaires. Ceux-ci peuvent continuer à procéder à l'échange aux mêmes conditions.

TRANSACTIONS AVEC LA NV BEHEER BEERTS N.V.

En date du 27 mai 2008, l'intégralité des actions de la NV Beheer Beerts a été acquise par la Sicafi Immo Moury SCA à la SA Moury Construct au prix net de € 1 607 milliers³.

L'assemblée générale extraordinaire du 24 décembre 2008 a ensuite décidé de la fusion par absorption (fusion silencieuse) de la NV Beheer Beerts par la SCA Immo Moury avec effet au 27 mai 2008. Les opérations de la NV Beheer Beerts sont dès lors intégrées dans les comptes de la SCA Immo Moury depuis le 27 mai 2008, date depuis laquelle la SCA Immo Moury en détient le contrôle, conformément à l'IFRS 3.

Cette fusion a généré un goodwill négatif de € 13 milliers pris en résultat conformément aux normes IAS.

ACQUISITIONS D'IMMEUBLES DE PLACEMENT

Le 15 mai 2008, trois compromis de vente pour l'acquisition des immeubles appartenant à la SA Sari Développement, à la SC L'Ecuireuil et à la NV Beerts Bouwwerken ont été signés. Les valeurs d'acquisition sont égales aux valeurs établies par l'expert immobilier de la Sicafi. Les actes authentiques d'acquisition ont été signés le 11 septembre 2008.

ACQUISITION DE TITRES D'AUTRES SICAFI

Conformément à la décision du Conseil d'Administration du 8 octobre 2008 et conformément à l'article 5 des statuts et dans le respect de l'article 41 de l'A.R. du 10 avril 1995, la SCA Immo Moury a procédé à l'acquisition de titres d'autres Sicafi. Pour plus de détails, nous renvoyons aux communiqués de presse correspondant disponibles sur le site internet de la sicafi (www.immomoury.com).

Le choix des sicafi et la répartition y afférente ont été effectués sur base des critères suivants : le rendement dividendaire par rapport à l'objectif de rendement visé par la SCA Immo Moury, la décote affichée par rapport à la juste valeur de leur patrimoine immobilier, la diversification sectorielle, et la liquidité du titre en bourse.

Ces acquisitions, qui ont eu lieu depuis octobre 2008, portent sur un total de € 3 481 milliers.

1—La capitalisation boursière de la société au 30 juin 2009 s'élève à € 19,5 millions.

2—Les € 1 312 milliers concernent € 16 milliers de réserve légale et € 1 296 milliers de réserves disponibles dont € 564 milliers de résultat reporté et € 732 milliers de variation de la valeur des immeubles. Pour plus de détails voyez l'annexe 12 du rapport financier.

3—Dans ce cadre, le prix d'acquisition des immeubles de la société absorbée était égale à la valeur d'investissement déterminée par l'expert immobilier.

Le détail du portefeuille de titres d'autres Sicafi se résume comme suit :

31 mars 2009					
Nom de la Sicafi	Quantité de titres détenus	Valeur d'acquisition (en milliers d'€)	Juste valeur des titres (en milliers d'€)	Plus (moins) -values latentes (en milliers d'€)	Pondération dans le portefeuille (en %)
COFINIMMO	23000	2210	1846	-364	59,42 %
BEFIMMO	16000	984	959	-25	30,90 %
INTERVEST OFFICE	9000	170	183	13	5,88 %
WDP	4000	110	112	2	3,59 %
ASCENCIO	157	7	6	-1	0,20 %
TOTAL	52 157	3 481	3 106	-376	100,00 %

Au 31 mars 2009, le portefeuille dégage une variation négative de la juste valeur de € 376 milliers enregistrée directement dans les fonds propres puisqu'il s'agit d'*actifs financiers disponibles à la vente* au sens du paragraphe 9 de la norme IAS 39. Toutefois, au sens de l'AR du 10 avril 1995, relatif aux Sicaf immobilières, les titres d'autres sicaf immobilières correspondent à des biens immobiliers

et font dès lors partie du portefeuille immobilier de la Sicafi. Ils sont en effet considérés comme stratégiques pour la sicafi puisque leur détention a essentiellement pour but d'améliorer la diversification du risque des investissements de la sicafi.

Pendant l'exercice, les transactions de cession de titres sicafi suivantes ont été effectuées, générant une plus-value de € 29 milliers :

Nom de la Sicafi	Quantité de titres cédés	Prix de cession par action (en €)	Prix de cession (en milliers d'€)	Valeur comptable des titres vendus (en milliers d'€)	Résultat de cession (en milliers d'€)
COFINIMMO	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-
BEFIMMO	1 156	73,35	85	71	14
	1000	75,40	75	60	15
INTERVEST OFFICE	-	-	-	-	-
WDP	-	-	-	-	-
ASCENCIO	-	-	-	-	-
TOTAL	2 156	-	160	131	29

TRANSFERT ET VENTE DU TRÉFONDS DU CENTRE COMMERCIAL LONGDOZ

Pour rappel, lorsque les sociétés « Société Anonyme de Réalisations Immobilières » (en abrégé SARI) et « Compagnie Internationale de Développement et de Promotion » (en abrégé C.I.D.P.) étaient co-proprétaires d'une partie du centre commercial du Longdoz, une convention d'emphytéose (d'une durée de 27 ans) avait été conclue le 21 novembre 2006 avec la société Immgest. Cet accord prévoyait une option d'achat sur le tréfonds en faveur de Immgest exerçable du 15 septembre 2008 au 31 mars 2009 au prix de € 2 600 milliers indexés.

Le 30 avril 2008, lors de la scission partielle de SARI et la fusion par absorption de CIDP, le tréfonds a été transféré à la SCA Immo Moury.

Le 17 septembre 2008, Immgest a levé l'option d'achat et l'acte authentique de cession a été passé le 17 novembre 2008. Cette transaction a permis à la SCA Immo Moury de réaliser une plus-value de € 162 milliers.

PERTES LIÉES À L'ADMISSION AU RÉGIME DU SURSIS DE PAIEMENT DE KAUPTHING BANK LUXEMBOURG

Les liquidités de la SCA Immo Moury déposées sur des comptes bancaires ouverts auprès de la banque Kaupthing Bank s'élevaient à € 188 milliers en octobre 2008.

Suite à l'admission de la banque au régime du sursis de paiement, plus aucun transfert de fonds n'a été possible et une réduction de valeur de € 188 milliers a été enregistrée au 30 septembre 2008.

Le 17 décembre 2008, une demande d'indemnisation à hauteur de € 20 milliers a été introduite auprès de l'Association pour la garantie des dépôts luxembourgeois. Suite à cette demande, la somme de € 20 milliers a été versée à la SCA Immo Moury le 19 janvier 2009.

Le 6 janvier 2009, le Gouvernement belge a annoncé qu'en cas de faillite de la Banque Kaupthing, il indemniserait les pertes à hauteur d'un maximum et d'un total de € 100 milliers pour tous les clients belges. En conséquence, le Conseil d'Administration du 22 janvier 2009 a décidé de réduire la réduction de valeur à € 88 milliers.

Nous renvoyons au point « Événements postérieurs à la clôture » pour plus d'informations sur les événements récents concernant la banque Kaupthing Bank Luxembourg SA.

CHANGEMENT DE BANQUE DÉPOSITAIRE

Suite à l'admission au régime du sursis de paiement de Kaupthing Bank Luxembourg, la SCA Immo Moury a changé de banque dépositaire. Cette fonction est remplie par la Banque Degroof depuis le 21 octobre 2008. Sa rémunération annuelle est fixée à € 10 000.

3. Principaux risques et incertitudes

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

Les principaux risques et incertitudes auxquels la sicafi Immo Moury SCA est confrontée sont les suivants :

- Risques afférents aux investissements immobiliers : risque économique (y compris le risque lié à la variation négative de la juste valeur des biens immobiliers et des titres d'autres sicafi), risque afférent aux revenus locatifs, risque de sinistre et de dégradation, et risques liés à l'évolution de la réglementation ;
- Risques environnementaux liés aux immeubles en matière d'amiante et de pollution des sols.

Des informations complémentaires sur les risques présentés ci-dessus sont disponibles dans l'annexe 34 des comptes au 31 mars 2009.

4. Actions propres

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

Au cours de l'exercice, la sicafi a acquis sur le marché un total de 1 265 actions propres (soit 0,31 % du capital souscrit au 31 mars 2009) au prix moyen de € 49,92 et en a cédé un total de 235 (soit 0,06 % du capital souscrit au 31 mars 2009) au prix moyen de € 49,97. Ces transactions

en actions propres ont été initialement effectuées afin d'améliorer la liquidité du titre Immo Moury.

Par omission, les achats d'actions propres n'ont pas été effectués dans le respect du §2 de l'article 620 du Code des sociétés.

Au 31 mars 2009, le portefeuille d'actions propres s'élève à 1 030 actions (soit 0,25 % du capital souscrit au 31 mars 2009) pour un total de € 51 (en milliers). Conformément à la norme IAS 32, ces actions propres sont déduites des fonds propres de la société.

5. Structure de l'actionnariat

Actionnaires	Nombre actions	Pourcentage
Moury Management SA ¹	1 000	0,25 %
Jacqueline Moury ¹	186 143	45,81 %
Anne-Christelle Horion ^{1, 3}	30	0,01 %
Moury Finance SA ¹	53. 433	13,15 %
Sari SA ¹	6 590	1,62 %
Georges Moury ¹	8	0,00 %
Moury Construct SA ^{1,2}	2 175	0,54 %
Public	155 878	38,37 %
Actions propres	1 030	0,25 %
TOTAL	406 287	100,00 %

1 — Ces personnes agissant de concert ont conclu un accord portant sur l'exercice de leurs droits de vote, en vue de mener une politique commune durable. Nous renvoyons vers la déclaration de transparence du 29 septembre 2008 disponible sur le site www.immomoury.com pour plus de détails, notamment en ce qui concerne la chaîne de contrôle.

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

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

6. Informations dans le cadre de l'article 34 de l'a.R. Du 14 Novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis a la négociation sur un marché réglementé

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

- le capital social s'élève à € 19 002 402,00 et est représenté par 406 287 actions, entièrement souscrites et libérées, sans désignation de valeur nominale. Il n'existe qu'une seule catégorie d'actions.
- il n'y a pas de restrictions légales ou statutaires quant au transfert des titres.
- il n'y a pas de détenteurs de titres disposant des droits de contrôle spéciaux.
- il n'y a pas de système d'actionnariat du personnel.
- il n'y a pas de restriction légale ou statutaire à l'exercice du droit de vote .
- à la connaissance de Immo Moury SCA, il n'y a pas d'accords entre actionnaires pouvant entraîner des restrictions au transfert des titres ou à l'exercice du droit de vote.
- les règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'administration du gérant et à la modification des statuts de Immo Moury SCA sont celles reprises dans la législation applicable - en particulier le Code des sociétés et l'arrêté royal du 10 avril 1995 - ainsi que dans les statuts de Immo Moury SCA. Ces statuts ne s'écartent pas des dispositions légales précitées.
- conformément à l'article 2 des statuts, le gérant est autorisé, pour une période de 5 ans à dater du 26 mai 2008, à augmenter en une ou plusieurs fois le capital à concurrence de maximum € 5 millions. Cette autorisation est renouvelable. Cette(ces) augmentation(s) de capital peu(ven)t être effectuée(s) par apport(s) en numéraire ou en nature.
- La sicafi peut acquérir ses propres actions en vertu d'une décision de l'assemblée générale prise en tenant compte des quorums de présence et de vote déterminés à l'article 559 du Code des Sociétés, moyennant communication de l'opération à la 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 de procéder pendant une période de 18 mois prenant cours le jour de l'assemblée, à l'acquisition d'un maximum de dix pourcent (10 %) des actions, soit 40 628 actions de la sicafi. Au 31 mars 2009, la sicafi détient 1 030 actions propres.
- il n'y pas d'accords importants auxquels Immo Moury SCA est partie et qui prennent effet, sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle dans le cadre d'une offre publique d'achat.
- il n'y a pas d'accords entre Immo Moury SCA et les membres de son Conseil d'administration de son gérant ou de son personnel prévoyant le paiement d'indemnités en cas de démission ou de cessation d'activités à la suite d'une offre publique d'acquisition.

7. Proposition d'affectation du résultat

Le Conseil d'administration du gérant statutaire de la sicafi Immo Moury SCA propose à l'Assemblée Générale d'approuver les comptes annuels au 31 mars 2009.

Le Conseil d'administration propose les affectations et prélèvements suivants :

	en €
Bénéfice de l'exercice à affecter :	€ 1 767 242,00
Réserves provenant de la fusion avec CIDP :	€ 1 296 065,95 ¹
Bénéfice reporté de l'exercice précédent :	€ 0,00
Bénéfice à affecter :	€ 3 063 307,95
Dotations à la réserve légale :	- € 88 362,10
Rémunération du capital :	- € 1 334 964,24
Report à nouveau :	€ 1 639 981,61

Le dividende net par action de € 2,80 sera payable à partir du 17 septembre 2009 aux guichets de la BANQUE DEGROOF.

8. Honoraires du commissaire

Lors de l'exercice clôturé au 31 mars 2009, le commissaire a perçu des honoraires de € 7 830 dans le cadre de son mandat de commissaire et € 4 835 à titres d'honoraires complémentaires dans le cadre de la rédaction d'un rapport spécial sur l'organisation administrative et comptable de la sicafi.

9. Décharge aux administrateurs et au commissaire

Lors de l'AG, il sera proposé de donner par vote spécial et séparé, pleine et entière décharge aux administrateurs et au commissaire de leur mandat exercé durant l'exercice écoulé.

¹—Ce montant correspond au montant transféré suite à la fusion du 30 avril 2008, diminué de la réserve légale soit €1 311 936,43 -15 870,48.
Pour plus de détails voyez l'annexe 12 du rapport financier.

10. Nominations statutaires

Le conseil d'administration du gérant statutaire du 22 janvier 2009, qui a pris acte de la démission de la SA BEF, représentée par Monsieur Vanescote, avec effet au 31 mars 2009 a proposé, lors de sa séance du 14 mai 2009, sous réserve de l'approbation par la Commission bancaire, financière et des assurances, de pourvoir à son remplacement en proposant la nomination de Monsieur William Ancion pour achever le mandat initial de Monsieur Vanescote.

Monsieur Ancion répond aux critères de l'article 526ter du Code des sociétés.

Monsieur Ancion est docteur en droit de l'Université de Liège et licencié en sciences économiques de l'Université catholique de Louvain.

Monsieur Ancion est également ancien député wallon, ancien ministre de la communauté française et de la région wallonne, ancien premier échevin de la ville de Liège en charge des finances et de l'urbanisme.

Monsieur Ancion n'étant pas encore juridiquement valablement nommé comme administrateur, il n'a pas encore pris part aux processus de décision au sein du Conseil d'administration du gérant statutaire.

Cette nomination devra être ratifiée lors de la prochaine assemblée générale des actionnaires du 26 août 2009.

11. Évènements postérieurs à la clôture

DÉROGATION A L'ARRETE ROYAL DU 10 AVRIL 1995¹

Pour rappel, une dérogation à la limite de 20 % de risque sur un seul ensemble immobilier prévue par l'article 43, §1^{er} de l'AR du 10 avril 1995 a été obtenue de la Commission bancaire, financière et des assurances le 29 avril 2008 en application de l'article 43, §3, troisième tiret de l'A.R. du 10 avril 1995.

Cette limite de 20 % étant actuellement toujours dépassée, et la dérogation arrivant à échéance le 21 août 2009, nous avons demandé à la Commission bancaire, financière et des assurances en date du 25 février 2009 de nous accorder une nouvelle dérogation.

En date du 29 avril 2009, nous avons reçu une réponse positive de la Commission bancaire, financière et des assurances qui accorde à la sicaf la dérogation demandée

jusqu'au 30 juin 2011 moyennant le respect des conditions suivantes :

- ▶ Réduire le risque envers le groupe Moury sous le seuil de 20% avant le 30 juin 2011, étant entendu que la sicaf devra mettre en oeuvre toutes les mesures nécessaires à cet égard.
- ▶ Jusqu'au 30 juin 2011, interdiction de céder ou acquérir un bien immobilier ou procéder à toute autre transaction ou acte qui conduirait à l'augmentation du pourcentage actuel du risque (immobilier et locatif) lié au groupe Moury. Cette condition vaut tant au niveau du risque immobilier qu'au niveau du risque locatif.

1 — Relatif aux sicaf immobilières.

KAUPTHING BANK

Le 10 juillet 2009, Kaupthing Bank Luxembourg SA a publié le communiqué de presse suivant :

«Les Administrateurs et la Direction de Kaupthing Bank Luxembourg S.A. ont le grand plaisir d'annoncer la finalisation de la mise en place du plan de restructuration de la Banque et la levée du sursis de paiement.

A la suite du vote positif des créanciers interbancaires sur le nouveau plan de restructuration du 5 juin 2009 et selon les termes du jugement rendu par le Tribunal d'Arrondissement de Luxembourg, siégeant en matière commerciale, du 22 juin 2009, les Administrateurs désignés par le tribunal (la société PricewaterhouseCoopers S.à r.l. représentée par Madame Emmanuelle Caruel-Henniaux, associée, et Maître Franz Fayot, avocat à la Cour) (les « Administrateurs ») ont dûment vérifié que toutes les conditions ont été remplies pour finaliser l'exécution du plan de restructuration avec succès.

En conséquence, la scission de Kaupthing Bank Luxembourg S.A. par création d'une nouvelle banque luxembourgeoise nommée « Banque Havilland S.A. » et d'un véhicule de titrisation luxembourgeois dénommé « Pillar Securitisation S.à r.l. » a eu lieu ce jour. Kaupthing Bank Luxembourg S.A. est dorénavant dissoute sans être liquidée et est retirée de la liste officielle des banques habilitées à exercer au Grand Duché de Luxembourg. Après la scission, les Administrateurs, dans leur rôle de séquestres des fonds reçus par le l'Etat luxembourgeois et l'Association de Garantie des Dépôts du Luxembourg (AGDL) ont procédé aujourd'hui aux modalités nécessaires pour le remboursement des déposants des succursales belge et suisse et de l'Association suisse de Garantie des dépôts.

Les déposants de la succursale belge

L'autorité de contrôle belge (la Commission Bancaire, Financière et des Assurances, la CBFA) a autorisé ce jour le transfert des comptes de tous les déposants de la succursale belge vers Landbouwkrediet N.V./Crédit Agricole S.A. et Keytrade Bank N.V./S.A. Les fonds nécessaires au remboursement des déposants de la succursale belge ont été transférés ce jour à Landbouwkrediet N.V./Crédit Agricole S.A. et Keytrade Bank N.V./S.A. Une fois la décision de la CBFA publiée au journal officiel belge, attendue le 14 juillet 2009, les déposants de la succursale belge de Kaupthing Bank Luxembourg S.A. devront contacter Keytrade Bank N.V./S.A. (pour les détenteurs d'un ancien compte Kaupthing Edge) ou Landbouwkrediet N.V./Crédit Agricole S.A (pour les clients Private Banking ou les clients cumulant les activités Private Banking et « Edge ») afin d'avoir accès à leurs dépôts. »

Les liquidités de la sicafi auprès de la banque Kaupthing, € 168 milliers au 31 mars 2009, devraient donc être accessibles prochainement.

DÉMISSION DE MONSIEUR ERIC DUMOULIN, ADMINISTRATEUR INDÉPENDANT NON EXÉCUTIF

Le 23 juin 2009, les dirigeants effectifs du gérant statutaire Moury Management s.a., ont pris acte de la démission de Monsieur Eric Dumoulin avec effet immédiat. En effet, Monsieur Dumoulin a décidé de ne plus être membre du Conseil d'Administration étant donné que cette fonction n'est plus compatible, selon le code de bonne conduite personnelle du banquier privé¹, avec sa fonction au sein de la banque privée Edmond de Rothschild.

¹—La fonction de banquier privé est incompatible avec les fonctions d'Administrateur d'une société cotée. Il s'agit d'une application stricte du code de bonne conduite personnelle d'un banquier privé.



Rapport de l'expert immobilier

ARCHITECTE BAHMANS DEFFET

L'expert immobilier de la sicafi Immo Moury est le bureau Cushman & Wakefield VOF dont la mission, la méthode d'évaluation, et les conclusions au 31 mars 2009 sont reprises ci-dessous.

Mission de l'expert immobilier

Déterminer la valeur de marché « hors frais », ou juste valeur, telle que définie par les normes IAS/IFRS, des immeubles suivants :

En milliers d'euros	Prix d'acquisition de l'immeuble	Montant des loyers perçus	Valeur assurée de l'immeuble	JV de l'immeuble au 31 03 2009	Taux d'occupation	Garantie bancaire	Caution bancaire
Immeubles							
Commerces rue du Gay Village à Liège	140	49	6 154	130	54 %	2	2
Halls rue du Gay Village à Liège	720	46	6 154	710	100 %	21	0
Halls semi industriels à Alleur	470	48	591	450	100 %	14	0
Appartement rue Forgeur	180	9	4 286	170	100 %	0	0
Appartements et commerces rue du Pot d'Or à Liège	2 790	150	2 106	2 650	100 %	71	1
Hall semi industriel à Milmort	1 570	168	2 102	1 580	100 %	0	0
Hall semi industriel à Courcelles	1 400	173	1 738	1 310	100 %	0	0
Bureaux et entrepôts rue du Moulin à Liège	2 610	266	5 754	3 020	100 %	129	0
Bureaux et entrepôts rue du rond point à Gilly	460	42	914	460	100 %	21	0
Bureaux Av. J Génicot à Bxl	190	15	18 898	180	100 %	8	0
Bureaux et entrepôt , Beekweg 5 à Tongres	1 620	171	2 134	1 980	100 %	93	0
Bureaux av. des Tilleuls à Liège	3 260	308	3 637	3 130	100 %	0	0
Commerce rue PJ Carpay à Liège	300	29	1 216	300	100 %	12	0
TOTAUX	15 710	1 472	49 529	16 070		371	3

Méthodes d'évaluation

Extrait du rapport de l'expert immobilier Cushman & Wakefield VOF au niveau de la méthode d'évaluation suivie au 31 mars 2009:

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

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

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

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

Corrections pour les bureaux/propriétés résidentielles

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

Corrections pour les propriétés commerciales

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

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

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

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

1 — Soit la valeur d'investissement.

Conclusions

Extrait du rapport de l'expert immobilier Cushman & Wakefield VOF au niveau de la conclusion de leur mission au 31 mars 2009 :

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

IMMO MOURY s.c.a.
Monsieur MOURY
Rue Sainte Marie 24
4000 Liège

avons déterminé au 31 mars 2009 la valeur de marché "hors frais", ou juste valeur, au sens des normes IAS/IFRS,

des immeubles situés :

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

La valeur de marché "hors frais", au sens des normes IAS/IFRS en l'état :

16 070 000 EUR
Seize millions septante mille euros

Rue du Pot d'Or : 2 650 000 EUR (p 10-11-12)
Rue Paul-Joseph Carpay : 300 000 EUR (p 13-14-15)
Rue du Gay Village : 710 000 EUR (p 16-17-18)
Rue du Gay Village : 130 000 EUR (p 19-20-21)
Rue Forgeur : 170 000 EUR (p 22-23-24)
Avenue des Tilleuls : 3 130 000 EUR (p 25-26-27-28-29-30)
Rue du Moulin : 3 020 000 EUR (p 31-32-33)
Rue du Rond-Point : 460 000 EUR (p 34-35-36)
Beekweg : 280 000 EUR (p 37-38-39)
Beekweg : 1 700 000 EUR (p 40-41-42)
Avenue de l'Expansion : 450 000 EUR (p 43-44-45)
Rue des Alouettes : 1 580 000 EUR (p 46-47-48)
Avenue de Wallonie : 1 310 000 EUR (p 49-50-51)

CUSHMAN & WAKEFIELD

CUSHMAN & WAKEFIELD

Commentaire sur le marché immobilier actuel

L'ECONOMIE SE CONTRACTE EN Q4 08 ET Q1 09

L'économie belge a continué son ralentissement pointu et est officiellement en récession maintenant après 2 trimestres de croissance négative (Q408 -1.7 %, Q109 -1.6 %) ; des baisses ultérieures sont prévues pendant la première moitié de 2009 au moins. Prévisible, étant donné la nature de l'économie belge, le déclin en volumes d'exportations a été une raison principale du ralentissement récent.

LA PRODUCTION INDUSTRIELLE TOMBE BRUSQUEMENT

Comme cela a été le cas ailleurs en Europe, la production industrielle a été sévèrement frappée ces derniers mois, tombant de 16 % en janvier 2009 comparé à janvier 2008. En outre, le climat conjoncturel s'est affaibli sensiblement à travers tous les secteurs de l'économie, et a atteint une série basse en février et mars ; en avril le baromètre d'affaires était légèrement positif.

AUGMENTATION DE PESSIMISME DU CONSOMMATEUR

Reflétant les milieux des affaires, les consommateurs sont devenus plus pessimistes ces derniers mois, en grande partie en raison du marché du travail incertain. Le chômage avait seulement augmenté pendant quelques mois, mais avait déjà atteint 7.4 % en mars.

L'INFLATION COMMENCE FINALEMENT À TOMBER

L'inflation avait atteint 5.5 % en septembre - relativement haut par rapport aux pays semblables - mais en février, le taux était en baisse à 1.9 %. En Belgique, les salaires et les loyers sont automatiquement adaptés à un index de santé; ceci pouvant expliquer les bonnes ventes au détail des premiers mois de l'année.

PERSPECTIVES

Un rétablissement en 2010 est toujours le scénario central pour la majorité des courtiers et analystes, mais on s'attend maintenant à ce que la diminution en 2009 soit plus grave que prévue, et le rétablissement ensuite plus lent.

MARCHÉ RETAIL À LIÈGE

Très stable au cours des années, l'activité des ventes au détail dans Liège et ses environs présente 31.000 emplois (troisième rang après Anvers et Bruxelles). Tout le secteur de commerce de détail « high street » au centre ville est de ± 42.000 m². Le centre de la ville de Liège consiste en 4 noyaux importants : le centre-ville, l'Outre-Meuse, le Longdoz, et la gare des Guillemins. Le centre-ville présente 1.800 unités retail, la plupart du temps occupées par des magasins spécialisés dans les marchandises personnelles, et par des détaillants. On note également la présence des entreprises de HORECA, et des magasins de proximité. Le taux de vacance au centre-ville (environ 18 %) est au-dessus de la moyenne nationale. L'Outre-Meuse présente plus de 300 unités retail, avec un taux de vacance inférieur (14 %) qui est sous la moyenne nationale. La région de Longdoz compte environ 170 unités retail, avec un taux de vacance très élevé (21 %). Le secteur de la gare a 164 unités au détail, et consiste la plupart du temps en magasins de copie, snacks (compatibles au montant élevé d'étudiants dans le secteur), plus beaucoup d'entreprises d'horeca. Le montant total d'unités retail dans la ville (1.800) fait de Liège la quatrième ville dans le pays en termes d'équipement retail. Le secteur High streets (Vinave d'île, Pont d'île et le début du Pot d'Or présente un très faible taux de vacance et les loyers sont stables. Par contre, tous les emplacements secondaires souffrent de la crise économique et cela se traduit par une augmentation du vide locatif et une baisse des loyers.

MARCHÉ SEMI-INDUSTRIEL À LIÈGE

Liège a toujours été un endroit stratégique pour le marché semi-industriel. À la croisée des routes joignant Paris, Bruxelles, Cologne, Maastricht

ou encore le Luxembourg, la ville de Liège s'est équipée d'un pôle semi-industriel important et se développe toujours plus avec l'accroissement du trafic à l'aéroport de Bierset (Top 10 européen du transport aérien de fret) ou encore le projet trimodal de Trilogiport (150 000 m² d'entrepôts) (deviendrait le premier port intérieur européen en volume fret). Le take-up est resté calme au premier semestre 2009 ($\pm 11 000$ m²) mais étant donné que les surfaces semi-industrielles peuvent être importantes, il est prudent de faire le total des transactions sur une année complète. Le taux de vacance est de ± 4 % et les loyers sont stables. Ormis Trilogiport (2012), on note un ralentissement sensible de développements immobiliers semi-industriels en raison des loyers assez bas pouvant être obtenus.

MARCHÉ DE BUREAUX À LIÈGE

Peu de nouvelles promotions ont vu le jour ces dernières années dans le centre-ville de Liège. Le taux de vacance est faible sauf pour les bâtiments de bureau de grade B ou C situés le long des Boulevards Sauvenière - Avroy. Les loyers sont donc assez stables (80 – 90 EUR pour du grade B-C et 110-130 EUR pour les immeubles neufs et correctement équipés). Quelques projets sont à signaler en petite périphérie / décentralisé et concernent des promotions allant de 2.000 m² à 5.000 m².

MARCHÉ RÉSIDENTIEL À LIÈGE

Liège a toujours été une ville assez stable en ce qui concerne l'immobilier résidentiel. On n'a pas connu une explosion des prix comme à Bruxelles ou encore Anvers. Le marché ne présente pas de dépréciation particulière pour les appartements de moins de 200000 EUR et les maisons de moins de 300000 EUR. Pour les biens de plus haut de gamme, un ralentissement de nouvelles promotions se fait sentir et les prix de vente et loyers sont sous pression. Une dépréciation de l'ordre de 10 % pourrait s'appliquer à ces immeubles quelque peu hors marché.



Organes de gestion

GÉRANT STATUTAIRE

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

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

Le gérant a le pouvoir d'accomplir tous les actes nécessaires ou utiles à la réalisation de l'objet social de la Sicafi. Il peut conférer à tout mandataire tous pouvoirs spéciaux, restreints à certains actes ou à une série d'actes déterminés à l'exclusion de la gestion journalière et des pouvoirs qui lui sont réservés par le Code des sociétés et la Loi du 20 juillet 2004 ainsi que l'A.R. du 10 avril 1995, relatif au sicaif immobilières. Il fixe également leur rémunération qui est imputée sur les frais de fonctionnement de la société de gérance. Il peut les révoquer en tout temps.

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

Le gérant désigne les experts conformément à l'article 7 de l'A.R. du 10 avril 1995, relatif aux sicaif immobilières, et propose 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 dépositaire conformément à l'article 12, § 2 de l'A.R. du 10 avril 1995, relatif aux sicaif immobilières.

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, relatif au sicaif immobilières..

Le gérant a droit à une rémunération fixée dans le respect de l'article 19 de l'A.R. du 10 avril 1995, relatif au sicaif immobilières, et sera remboursé des frais directement liés à sa mission.

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 (2/100^{èmes}) 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 par l'Assemblée générale.

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

REPRÉSENTANT PERMANENT

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

CONSEIL D'ADMINISTRATION DU GÉRANT MOURY MANAGEMENT SA

Le conseil d'administration doit être composé d'au moins trois administrateurs indépendants¹. Il doit en outre être composé d'une majorité d'administrateurs non exécutifs. Enfin, la moitié du conseil d'administration doit être composée d'administrateurs non liés aux promoteurs.

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

COMPOSITION ET RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

Le conseil d'administration de Moury Management SA est composé de :

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

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

La rémunération prévue est de € 1 500 de jetons de présence par séance du conseil (4 séances prévues par an).

Son mandat vient à échéance lors de l'assemblée générale à tenir en 2010.

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

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

La rémunération prévue est de € 750 de jetons de présence par séance du conseil (4 séances prévues par an).

Son mandat vient à échéance lors de l'assemblée générale à tenir en 2010.

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

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

La rémunération prévue est de € 750 de jetons de présence par séance du conseil (4 séances prévues par an).

Son mandat vient à échéance lors de l'assemblée générale à tenir en 2010.

- Monsieur Pierre-François Horion, administrateur non exécutif non indépendant.

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

La rémunération prévue est de € 750 de jetons de présence par séance du conseil (4 séances prévues par an).

Le conseil d'administration du 22 janvier 2009 a pris acte de la démission de la SA BEF, représentée par Monsieur Vanescote, avec effet au 31 mars 2009.

- Monsieur Eric Dumoulin, administrateur non exécutif indépendant.

Monsieur Dumoulin 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).

La rémunération prévue est de € 750 de jetons de présence par séance du conseil (4 séances prévues par an).

Le 23 juin 2009, les dirigeants effectifs ont pris acte de la démission de Monsieur Eric Dumoulin avec effet immédiat. En effet, Monsieur Dumoulin a décidé de ne plus être membre du Conseil d'Administration étant donné que cette fonction n'est plus compatible, selon le code de bonne

conduite personnelle du banquier privé², avec sa fonction au sein de la banque privée Edmond de Rothschild.

Suite à la démission de la SA BEF, représentée par Monsieur Vanescote, avec effet au 31 mars 2009, et celle de Monsieur Eric Dumoulin en date du 23 juin 2009, avec effet immédiat, la composition du Conseil d'administration n'est plus équilibrée et ne répond plus aux exigences du code belge de gouvernance d'entreprise, lequel requiert que le conseil d'administration de la Sicafi soit composé d'au moins trois administrateurs indépendants au sens de l'article 526 ter du Code des sociétés.³

Le conseil d'administration a dès lors proposé, lors de sa séance du 14 mai 2009, de pourvoir au remplacement de la SA BEF, représentée par Monsieur Vanescote, la nomination de Monsieur William Ancion pour achever le mandat initial de Monsieur Vanescote. Et ce, sous réserve de l'approbation par la Commission bancaire, financière et des assurances.

Monsieur Ancion répond aux critères de l'article 526ter du Code des sociétés.

Monsieur Ancion est docteur en droit de l'Université de Liège et licencié en sciences économiques de l'Université catholique de Louvain. Monsieur Ancion est également ancien député wallon, ancien ministre de la communauté française et de la région wallonne, ancien premier échevin de la ville de Liège en charge des finances et de l'urbanisme.

Monsieur Ancion n'étant pas encore juridiquement valablement nommé administrateur, il n'a pas encore pris part aux processus de décision au sein du Conseil d'administration du gérant statutaire.

Cette nomination devra être ratifiée lors de la prochaine assemblée générale des actionnaires du 26 août 2009.

Quant au remplacement de Monsieur Eric Dumoulin, les premières démarches ont déjà été entamées mais aucune candidature n'a, à ce jour, été soumise auprès de la Commission bancaire, financière et des assurances.

Le gérant statutaire, Moury Management s.a. met tout en œuvre afin de répondre au plus vite aux exigences du code belge de gouvernance d'entreprise.

1—Il s'agit d'au minimum trois administrateurs indépendants au sens de l'article 526 ter du Code des sociétés et du Code belge de gouvernance d'entreprise. Seuls les administrateurs indépendants au sens de l'article 524 §4 du Code des sociétés nommés avant le 8 janvier 2009 peuvent continuer à siéger en cette qualité jusqu'au 1^{er} juillet 2011.

2—La fonction de banquier privé est incompatible avec les fonctions d'Administrateur d'une société cotée. Il s'agit d'une application stricte du code de bonne conduite personnelle d'un banquier privé.

3—Les administrateurs indépendants au sens de l'article 524 §4 du Code des sociétés nommés avant le 8 janvier 2009 peuvent toutefois continuer à siéger jusqu'en 2011.

FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

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

ADMINISTRATEURS	PRÉSENCE/NOMBRE DE SÉANCES
WL Consulting SPRL	3/5
Bureau d'Études Financières SA	5/5
Monsieur Eric Dumoulin	5/5
Monsieur Pierre-François Horion	1/5
Monsieur Georges Moury	5/5
Monsieur Gilles-Olivier Moury	5/5

MODE DE PRISE DE DÉCISION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Les décisions sont toujours prises à l'unanimité.

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

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

Sur décision du président du Conseil d'administration, les réunions peuvent se tenir sous forme de téléconférence. Les administrateurs concernés sont alors réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité.

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

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

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

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

ADMINISTRATEURS DÉLÉGUÉS DU GÉRANT MOURY MANAGEMENT SA

Le conseil d'administration délègue la gestion journalière aux administrateurs délégués qui lui font régulièrement rapport sur leur gestion, qui préparent les réunions du Conseil d'administration et exécutent les décisions de gestion.

Les administrateurs délégués se chargent des aspects opérationnels. Ils font des propositions au Conseil d'administration pour les aspects stratégiques: investissements, désinvestissement et financement.

En l'occurrence, Monsieur Georges Moury, l'un des administrateurs délégués de Moury Management SA, est également le représentant permanent de Moury Management SA.

DIRIGEANTS EFFECTIFS

Conformément à l'article 38 de la loi du 20 juillet 2004, Messieurs Georges Moury, administrateur-délégué, et Gilles-Olivier Moury, administrateur-délégué, ont été désignés comme dirigeants effectifs.

Hormis les jetons de présence prévus pour les réunions du conseil d'administration, le mandat des dirigeants effectifs est exercé à titre gratuit.

MANAGEMENT

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

COMITÉS

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

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

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

COMITÉ DE NOMINATION

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

Le Comité de nomination est composé de trois administrateurs au minimum et, en tout cas, du Président du Conseil d'administration. Les membres sont: Monsieur Willy Legros, représentant de la SPRL WL Consulting, Monsieur Pierre-François Horion et Monsieur Eric Dumoulin¹. La durée du mandat d'un membre du Comité de nomination ne peut pas excéder la durée de son mandat d'administrateur.

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

Membres du comité	PRÉSENCE / NOMBRE DE SÉANCES
WL CONSULTING s.p.r.l	1/1
Pierre-François Horion	1/1
Eric Dumoulin ¹	1/1

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

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

COMITÉ DE RÉMUNÉRATION

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

Le Comité de rémunération est composé trois membres du Conseil d'administration. La durée du mandat d'un membre du Comité de rémunération ne peut pas excéder la durée de son mandat d'administrateur.

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

Membres du comité	PRÉSENCE / NOMBRE DE SÉANCES
WL CONSULTING s.p.r.l	1/1
Pierre-François Horion	1/1
Eric Dumoulin ¹	1/1

Le Comité de rémunération est chargé de présenter des recommandations aux actionnaires en matière de rémunération des membres du Conseil d'administration.

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

COMITÉ D'AUDIT

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

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

CODE DE CORPORATE GOUVERNANCE

Dans un souci d'efficacité et de coût, le conseil d'administration a décidé d'attendre que le code de corporate gouvernance 2009 soit disponible en français pour finaliser et publier la charte de corporate gouvernance de la sicafi Immo Moury et de son gérant Moury Management SA.

Notre charte de corporate gouvernance devrait dès lors être finalisée et disponible sur notre site internet (www.immomoury.com) dans le courant du second semestre de l'année 2009.

1 — Le 23 juin 2009, les dirigeants effectifs ont pris acte de la démission de Monsieur Eric Dumoulin avec effet immédiat et mettent tout en œuvre afin de le remplacer et de respecter le nombre minimum d'administrateur requis.

Autres intervenants

COMMISSAIRE

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

Monsieur Jean-Louis Servais, dont les bureaux sont sis à 1380 Lasnes, Chaussée de Louvain 428, a été nommé commissaire de la Sicafi Immo Moury SCA lors de la constitution de celle-ci. Monsieur Jean-Louis Servais est agréé par la Commission bancaire, financière et des assurances.

Sa rémunération annuelle a été initialement fixée à € 7 500, indexé annuellement.

Son mandat prendra fin lors de l'assemblée générale annuelle à tenir en 2010.

Outre sa mission légale de certification des comptes annuels de la sicafi au 31 mars 2009, à la demande Commission bancaire, financière et des assurances, Monsieur Jean-Louis Servais a rédigé un rapport spécial sur l'organisation administrative et comptable de la sicafi. Lors de l'exercice clôturé au 31 mars 2009, le commissaire a perçu des honoraires de € 7 830 dans le cadre de son mandat de commissaire et € 4 835 à titres d'honoraires complémentaires dans le cadre de la rédaction du rapport spécial sur l'organisation administrative et comptable de la sicafi.

EXPERT IMMOBILIER

Conformément à l'Article 56 de l'Arrêté Royal du 10 avril 1995, l'expert évalue à la fin de chaque exercice comptable l'ensemble des immeubles de la Sicaf immobilière et de ses filiales. L'évaluation constitue la valeur comptable des immeubles reprise au bilan. En outre, à la fin de chacun des trois premiers trimestres, l'expert actualise l'évaluation globale effectuée à la fin de l'année précédente, en fonction de l'évolution du marché et des caractéristiques spécifiques des biens concernés.

La société Cushman & Wakefield VOF, dont les bureaux sont établis à 1000 Bruxelles, avenue des Arts 58 B7, représentée par Mr Eric Van

Dyck et Kris Peetermans, a été désignée en qualité d'expert immobilier agréé par la Commission bancaire, financière et des assurances pour procéder à l'évaluation des Immeubles.

Sa rémunération est calculée comme suit :

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

Chaque immeuble à acquérir ou à céder par la Sicaf immobilière (ou par une société dont elle a le contrôle) est évalué par l'expert avant que l'opération n'ait lieu. En vertu de l'article 59 de l'arrêté royal du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières, l'opération doit être effectuée à la valeur déterminée par l'expert lorsque la contrepartie est un promoteur de la Sicaf immobilière, le dépositaire ou toute société avec laquelle la Sicaf immobilière, le dépositaire ou un promoteur sont liés ou ont un lien de participation, ou lorsqu'une des personnes susdites obtient un quelconque avantage à l'occasion de l'opération.

La rémunération de l'expert immobilier pour l'exercice clôturé au 31 mars 2009 est de € 17 329.

BANQUE DÉPOSITAIRE

Suite à l'admission au régime du sursis de paiement de Kaupthing Bank Luxembourg, la SCA Immo Moury a changé de banque dépositaire. Cette fonction est remplie par la Banque Degroof depuis le 21 octobre 2008. Ce choix a été approuvé par la Commission bancaire, financière et des assurances en date du 20 octobre 2008.

En sa qualité de dépositaire de la Sicafi, la Banque Degroof 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.¹

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

LIQUIDITY PROVIDER

Un contrat de liquidité a été signé Kaupthing Bank afin d'améliorer la liquidité du titre Immo Moury. Suite à la mise en sursis de paiement de Kaupthing Bank, la fonction de liquidity provider a été confiée à KBC Securities en date du 9 octobre 2008.

¹—Comme indiqué dans le rapport de gestion, cette limite de 20% n'est actuellement pas respectée. Une dérogation conditionnelle a été accordée jusqu'au 30 juin 2011. Nous renvoyons aux « Evénements postérieurs à la clôture » dans le rapport de gestion pour plus d'informations.

Prévention des conflits d'intérêts

CODE DES SOCIÉTÉS

Les règles légales de prévention de conflits d'intérêt qui s'appliquent à Immo Moury sont reprises aux articles 523 et 524 du Code des sociétés.

Vu l'absence de tout conflit d'intérêt, le Conseil d'Administration du gérant n'a dressé aucun rapport pour l'année 2008 en application des Articles 523 et 524 du Code des Sociétés.

AR DU 10 AVRIL 1995¹

Référence est également faite à l'Article 24 de l'Arrêté Royal du 10 avril 1995 lorsqu'une des personnes visées à cet Article (Administrateur, gérant, dépositaire ou promoteur de la Sica-fi...) intervient comme contrepartie dans une opération avec la Sicafi ou une société dont elle détient le contrôle.

La Société doit préalablement informer la Commission bancaire, financière et des assurances des opérations visées dans le paragraphe ci-avant et établir que l'opération envisagée présente un intérêt pour elle et se situe dans sa politique de placement.

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.

1 — Relatif aux sicaf immobilières.

Déclarations du management

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

- La société WL Consulting SPRL, représentée par M. Willy Legros (gérant), administrateur non exécutif indépendant et président du conseil d'administration.
- Monsieur Georges Moury, administrateur exécutif non indépendant et délégué à la gestion journalière de la Sicafi. Il est le représentant permanent de Moury Management auprès de la Sicafi.
- Monsieur Gilles-Olivier Moury, administrateur exécutif non indépendant et délégué à la gestion journalière de la Sicafi.
- 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
- Monsieur Eric Dumoulin, administrateur non exécutif indépendant.
- Monsieur Pierre-François Horion, administrateur non exécutif non indépendant.

atteste que, à sa connaissance :

- les états financiers, établis conformément aux normes comptables applicables, donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de l'émetteur ;
- le rapport de gestion contient un exposé fidèle sur l'évolution des affaires, les résultats et la situation de l'émetteur, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels ils sont confrontés.

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

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

Enfin, à la connaissance de Moury Management SA, aucune situation de conflit d'intérêts ne s'est produite au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2009.



États financiers¹

COMPTE DE RÉSULTATS

En milliers d'EUR	Annexe	31 mars 2009	31 mars 2008
Revenus locatifs	4 et 5	1 549	0
Charges relatives à la location		4	0
RÉSULTAT LOCATIF NET		1 545	0
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	6	61	0
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail		0	0
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	7	-85	0
Autres recettes et dépenses relatives à la location		5	0
Frais techniques	8	72	0
Frais commerciaux		4	0
Charges et taxes sur immeubles non loués		0	0
Frais de gestion immobilière	9	146	36
Autres charges immobilières	10	33	0
Charges immobilières		256	36
RÉSULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES		1 271	-36
Frais généraux de la Société	11	255	106
Autres revenus et charges d'exploitation		0	0
Goodwill négatifs	12	13	0
RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE		1 030	-142
Résultat sur vente d'immeubles de placement		0	0
Résultat sur vente d'autres actifs financiers		0	0
Variations de juste valeur des immeubles de placement	13	360	0
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		1 390	-142
Revenus financiers		561	148
Charges d'intérêts		-65	0
Autres charges financières		-123	0
Résultat financier	14	373	148
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		1 763	6
Impôts des sociétés (-)		4	0
Exit tax		0	0
Impôts (-)	15	4	0
RÉSULTAT NET		1 767	6
Résultat de base par action ²	16	4,65	0,06
Résultat dilué par action ³	16	4,65	0,06

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

2—Calculé sur base du nombre d'actions ayant droit au dividende soit 405 257 actions.

3—Calculé sur base du nombre d'actions ayant droit au dividende soit 405 257 actions. Au 31 mars 2008 et 31 mars 2009, il n'y a aucun effet diluant.

BILAN

ACTIF (en milliers d'EUR)	Annexe	31 mars 2009	31 mars 2008
ACTIFS NON COURANTS		19225	0
Immeubles de placements	17	16070	0
Autres Immobilisations corporelles	18	49	0
Actifs Financiers non courants	19	3106	0
ACTIFS COURANTS		3773	5137
Actifs Financiers courants	20	60	0
Créances commerciales	21	85	0
Autres créances	22	9	1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	23	3550	5097
Comptes de régularisation	24	69	39
Total de l'actif		22998	5137

PASSIF (en milliers d'EUR)	Annexe	31 mars 2009	31 mars 2008
CAPITAUX PROPRES		21526	5000
Capital	25	18997	4994
Actions propres rachetées (-)		-51	0
Réserve légale		16	0
Réserves disponibles		1296	0
Résultat de l'exercice		1767	6
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placements	26	-123	0
Variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers	19	-376	0
PASSIFS		1472	137
<i>Passifs non courants</i>		1142	0
Dettes financières non courantes	27	1142	0
<i>Passifs courants</i>		330	137
Dettes financières courantes	28	81	0
Dettes commerciales et autres dettes courantes	29	223	137
Autres passifs courants		2	0
Comptes de régularisation	30	25	0
Total du passif		22998	5137

TABLEAU DE FINANCEMENT

En milliers d'EUR	31 mars 2009	31 mars 2008
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES		
Résultat net	1 767	6
Impôts	-4	0
Amortissements	12	0
Réductions de valeur	88	0
Variation de la juste valeur des immeubles de placement (+/-)	-360	0
Goodwill négatif	-13	
Résultat financier	-373	-148
Variation du fonds de roulement	12	0
Flux de trésorerie opérationnels nets	1 130	-45
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT		
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	0	0
Acquisitions de sociétés immobilières	0	0
Acquisitions d'immobilisations corporelles et immeubles de placement	-839	0
Acquisitions des actions de la NV Beerts Beheer (prix net)	-1 607	0
Cessions d'immeubles de placement	0	0
Remboursement des créances non courantes	0	0
Investissements nets dans des titres de sicafi	-3 481	0
Flux de trésorerie d'investissement nets	-5 927	0
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		
Augmentation de capital, nette de frais	0	4 994
Acquisitions nettes d'actions propres	-49	0
Dividende de l'exercice précédent	-6	0
Intérêts perçus sur les placements de trésorerie	301	148
Plus-values nettes réalisées sur cession d'actifs financiers	28	
Variation nette des lignes de crédit bancaires (+/-)	0	0
Variation nette des autres emprunts (+/-)	-70	0
Charges financières nettes payées	-38	0
Cession créance Longdoz	2 476	0
Remboursement des dettes financières des sociétés acquises ou fusionnées	-65	0
Remboursement du fonds de roulement des sociétés acquises ou fusionnées	673	0
Flux de trésorerie de financement nets	3 250	5 142
FLUX DE TRÉSORERIE TOTAUX DE LA PÉRIODE	-1 547	5 097
RÉCONCILIATION AVEC LE BILAN		
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	5 097	0
Flux de trésorerie totaux de la période	-1 547	5 097
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	3 550	5 097

ÉTAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES¹

En milliers d'EUR	Capital	Frais d'augmentation de capital	Actions propres	Réserve légale	Réserves disponibles	Résultat de l'exercice	Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placements	Variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers	Total
31 mars 07	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Constitution de la sicafi	5000	-5							4994
Résultat de l'exercice						6			6
31 mars 08	5000	-5	0	0	0	6	0	0	5000
Résultat de l'exercice						1767			1767
Entrées dans le portefeuille							-123		-123
Variation de juste valeur des titres sicafi								-376	-376
<i>Sous-total</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>1767</i>	<i>-123</i>	<i>-376</i>	<i>1 268</i>
Augmentation de Capital	14002								14002
Dividendes distribués						-6			-6
Fusions ²				16	1296				1312
Actions propres			-51						-51
31 mars 09	19002	-5	-51	16	1296	1767	-123	-376	21526

1—Les chiffres indiqués peuvent présenter des différences liées aux arrondis.

2—Ces montants proviennent de la fusion avec la SA CIDP. Pour plus de détails nous renvoyons à l'annexe 12 du rapport financier.

Annexes aux états financiers

1. IDENTIFICATION DE L'ENTREPRISE

Immo Moury SCA est une société de droit belge créée le 18 juillet 2007 dont le siège social est situé à 4000 Liège, Rue Sainte-Marie, 24, boîte 71, sous le numéro d'entreprise 0891 197002.

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

Les états financiers au 31 mars 2009 ont été arrêtés par le Conseil d'administration du gérant statutaire, la SA Moury Management, du 14 mai 2009.

L'Assemblée générale ordinaire des actionnaires est prévue le 26 août 2009.

L'exercice social commence le 1^{er} avril et se termine le 31 mars de chaque année.

2. RÉSUMÉ DES RÈGLES D'ÉVALUATION APPLICABLES AUX COMPTES STATUTAIRES

2.1. PRINCIPES DE PRÉPARATION DES ÉTATS FINANCIERS

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

Les états financiers sont présentés en milliers d'euros (EUR) et toutes les valeurs sont arrondies au millier le plus proche, sauf indication contraire.

Il convient de préciser que les comptes au 31 mars 2009 ne sont pas comparables avec ceux arrêtés au 31 mars 2008 dans la mesure où l'entièreté du portefeuille immobilier a été constitué au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2009.

2.2. DÉCLARATION DE CONFORMITÉ

Les états financiers ont été établis conformément aux normes internationales d'informations financières internationales (IFRS – International Financial Reporting Standards) telles qu'adoptées par l'Union européenne et applicables le 31 mars 2009.

Les nouvelles normes adoptées par l'Union européenne applicables au cours de l'exercice sous revue (Amendements de la norme IAS 39 et nouvelles interprétations IFRIC 11, 12 et 14) n'ont pas d'impact significatif sur la présentation des comptes au 31 mars 2009.

Par ailleurs, la société n'a pas anticipé l'application des normes et interprétations nouvelles ou amendées qui ont été émises avant la date d'autorisation de publication des états financiers mais dont la date d'entrée en vigueur est postérieure à l'exercice annuel clôturé au 31 mars 2009, à savoir :

- ➔ Révision de la norme IAS 1 « Présentation des états financiers » (applicable pour Immo Moury SCA à partir du 1^{er} avril 2009) qui impose notamment la présentation du résultat global (total comprehensive income) incorporant les éléments de produit et charge directement enregistrés dans les capitaux propres ;

- ➔ Révision de la norme IAS 23 « Coûts d'emprunts » (applicable pour Immo Moury SCA à partir du 1^{er} avril 2009) qui impliquera l'activation des intérêts encourus pendant la phase de construction des immeubles ;
- ➔ Révision de la norme IFRS 3 « Regroupements d'entreprises » (applicable le 1^{er} avril 2010) ;
- ➔ Norme IFRS 7 « Dispositions relatives aux instruments financiers » (applicable le 1^{er} avril 2010) ;
- ➔ Norme IFRS 8 « Operating segments » (applicable le 1^{er} avril 2009) ;
- ➔ Amendements des normes IAS 27, IFRS 1 et IFRS 2 et des interprétations IFRIC 13, 15, 16, 17 et 18 qui ne sont pas applicables à la société

2.3. RECOURS À DES ESTIMATIONS ET JUGEMENTS SIGNIFICATIFS

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

2.4. RÉSUMÉ DES CHANGEMENTS DANS LES PRINCIPES COMPTABLES

Les principales méthodes comptables appliquées lors de la préparation des états financiers sont présentées ci-dessous. Ces méthodes ont été appliquées de manière cohérente à tous les exercices présentés.

2.5. PRINCIPES DE CONSOLIDATION – FILIALES

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

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

Au 31 mars 2009, la sicafi n'a le contrôle d'aucune filiale et il n'y a dès lors pas lieu de préparer de comptes consolidés.

2.6. GOODWILL

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

2.7. IMMEUBLES DE PLACEMENT

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

Comptabilisation initiale

VALEUR D'ACQUISITION

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

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

Les coûts d'audit et de consultation sont portés dans le compte de résultats.

JUSTE VALEUR

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

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

- Immeubles avec une valeur d'investissement supérieure à 2,5 millions € :

La juste valeur = valeur d'investissement / (1 + taux moyen des frais de transaction communiqué par l'expert indépendant¹)

- Immeubles avec une valeur d'investissement inférieure à 2,5 millions € :

1. Lorsque l'expert considère que l'immeuble peut être vendu à la découpe, la juste valeur est définie comme la valeur la plus faible entre la valeur d'investissement à la découpe / (1 + % de droits de mutation selon la Région où l'immeuble est situé) et la valeur d'investissement / (1 + taux moyen des frais de transaction communiqué par l'expert immobilier) ;

2. Lorsque l'expert considère que l'immeuble ne peut pas être vendu à la découpe, la juste valeur est la valeur d'investissement / (1 + % de droits de mutation selon la Région où l'immeuble est situé).

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

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

TRAITEMENT DES DIFFÉRENCES LORS DE L'ENTRÉE EN PORTEFEUILLE

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

la variation de la juste valeur des immeubles est comptabilisée dans le compte de résultats « Variation de juste valeur des immeubles de placement ».

Comptabilisation des travaux (dépenses ultérieures)

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

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

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

Évaluations postérieures

AMORTISSEMENTS

Conformément à la norme IAS 40, la sicafi applique le modèle de juste valeur².

ÉVALUATIONS PÉRIODIQUES

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

1—(qui est de 2,5% pour les investissements en Belgique d'une valeur supérieure à € 2,5 millions, et de (i) 12,5% pour les investissements en Région Wallonne et en région Bruxelles-Capitale et (ii) 10% en Région Flamande, pour les investissements d'une valeur inférieure à € 2,5 millions).

2—En effet, conformément à l'article 60 de l'AR du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières, la sicafi ne peut pas amortir ses immeubles.

COMPTABILISATION DES MUTATIONS DE JUSTE VALEUR

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

Immeubles de placement occupés par le propriétaire

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

2.8. PROJETS DE DÉVELOPPEMENT

Les biens immobiliers en construction, en transformation ou en cours d'agrandissement sont évalués, en fonction de l'état d'avancement des travaux, à leur valeur d'acquisition, y compris les droits d'enregistrement, la TVA non déductible et les charges indirectes (intérêts intercalaires, assurance chantier, rémunérations d'architecte et autres frais de consultance technique et autres). Si cette valeur est inférieure à la juste valeur, la différence est comptabilisée en compte de résultats. A ce jour, Immo Moury n'a pas des biens en construction, transformation ou en cours d'agrandissement.

2.9. AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

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

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

Les dépenses ultérieures éventuelles ne sont portées à l'actif que si elles permettent d'augmenter les avantages économiques futurs générés par l'immobilisation corporelle. Les frais de réparation et d'entretien qui ne permettent pas d'augmenter les avantages économiques futurs de l'actif auquel ils ont trait,

ou les dépenses effectuées afin de maintenir les avantages futurs attendus du niveau normal de performance sont comptabilisés directement en charges. Par contre, les dépenses de remplacement des composants essentiels sont comptabilisées comme immobilisations dès que les critères définissant les éléments d'actif sont rencontrés.

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

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

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

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

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

2.10. CONTRATS DE LOCATION

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

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

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

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

Locations financières dans le chef du preneur

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

Locations financières dans le chef du bailleur

Les actifs détenus en vertu d'un contrat de location-financement sont comptabilisés dans 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'encours d'investissement net dans le contrat de location-financement.

Locations simples dans le chef du preneur

Les paiements relatifs à des contrats de location simple sont comptabilisés en charges dans le compte de résultats sur une base linéaire pendant toute la durée du contrat de location.

Locations simples dans le chef du bailleur

Les actifs faisant l'objet de contrats de location simple sont présentés 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.

2.11. ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

Instruments financiers de couverture

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

Autres actifs financiers courants et non courants

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

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

2.12. ACTIF NON COURANT DÉTENU EN VUE DE LA VENTE

Un actif non courant 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. Cet actif doit être disponible pour une vente immédiate dans son état actuel et la vente doit être hautement probable.

Cet actif est évalué au montant le plus bas entre sa valeur comptable et sa juste valeur diminuée des coûts de la vente.

Ces actifs ne sont plus amortis.

2.13. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

Cette rubrique comprend les liquidités, les dépôts à vue, les dépôts à court terme de moins de 3 mois, ainsi que des placements très liquides qui sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et qui sont soumis à un risque négligeable de fluctuation de valeur.

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

2.14. COMPTES DE RÉGULARISATION

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

2.15. ACTIONS PROPRES

Les sommes payées ou obtenues lors de l'acquisition ou la vente d'actions propres de la société sont reconnues directement dans les fonds propres de la société. Aucun profit ou charge n'est enregistré dans le compte de résultats lors de l'achat, la vente, l'émission ou l'annulation d'actions propres. Les actions

propres sont classées dans la rubrique "Actions propres" et présentées en déduction du total des capitaux propres.

2.16. PROVISIONS

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

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

2.17. DETTES

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

2.18. RÉSULTAT SUR LE PORTEFEUILLE

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

Profit ou perte sur la vente d'immeubles de placement

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

Évaluation à la juste valeur des immeubles de placement

Les variations négatives et positives de la juste valeur sont toutes incluses dans le compte de résultats dans la rubrique « variation de la juste valeur des immeubles de placement ».

Dividendes perçus des titres sicafi en portefeuille

Conformément à l'IAS 39 paragraphe 9, les titres sicafi sont des actifs financiers disponibles à la vente. Toutefois, au sens de l'AR du 10 avril 1995, relatif aux sicaf immobilières,

les titres d'autres sicaf immobilières correspondent à des biens immobiliers et font partie intégrante du portefeuille immobilier de la sicafi.

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

2.19. GRATUITÉS LOCATIVES ET LES INCENTIVES ACCORDÉS

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

2.20. IMPÔT COURANT

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

2.21. DIVIDENDES

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

2.22. RÉSULTATS PAR ACTION

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

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

3. INFORMATIONS SECTORIELLES

Le premier niveau d'information sectorielle est constitué des secteurs d'activité suivants :

- ➔ Commerces
- ➔ Résidentiel
- ➔ Bureaux
- ➔ Semi-industriel

Le second niveau d'information sectorielle est constitué des secteurs géographiques suivants :

- ➔ Liège
- ➔ Bruxelles
- ➔ Hainaut
- ➔ Limbourg

Cette segmentation est cohérente avec l'organisation de la société et sa structure de reporting interne.

Les informations sectorielles peuvent être résumées comme suit au 31 mars 2009 (aucune information n'est présentée au 31 mars 2008 puisque le portefeuille d'immeuble était vide) :

INFORMATION PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ						
En milliers d'EUR	Commerces	Résidentiel	Bureaux	Semi Industriel	Non affecté	Total
RESULTAT LOCATIF NET	245	36	798	390	76 ⁽¹⁾	1545
<i>Pourcentage par secteur</i>	16 %	2 %	52 %	25 %	5 %	100 %
Recettes et dépenses relatives à la location	-12	2	-14	5		-18
Frais techniques et commerciaux	-19	-1	-46	-10	-1	-76
Variation de juste valeur des immeubles	-160	-10	630	-100		360
RÉSULTAT D'EXPLOITATION SECTORIEL	54	28	1368	286	75	1811
<i>Pourcentage par secteur</i>	3 %	2 %	76 %	16 %	4 %	100 %
Frais de gestion immobilière et autres charges immobilières					-179	-179
Frais généraux					-255	-255
Goodwill négatifs					13	13
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	-	-	-	-	-	1390
RÉSULTAT FINANCIER	-	-	-	-	373	373
IMPÔTS	-	-	-	-	4	4
RÉSULTAT NET	-	-	-	-	-	1767

En milliers d'EUR	Commerces	Résidentiel	Bureaux	Semi Industriel	Non affecté	Total
Immeubles de placement	3080	170	8770	4050		16070
<i>Pourcentage par secteur</i>	19 %	1 %	55 %	25 %		100 %
Créances commerciales	1		5		79	85
Comptes de régularisation			9	1	59	69
Autres actifs non repris ci-dessus					6774	6774
ACTIFS SECTORIELS	3081	170	8784	4051	6912	22998
<i>Pourcentage par secteur</i>	13 %	1 %	38 %	18 %	30 %	100 %
Dettes de location-financement				1220 ²	0	1220
Garantie locative à rembourser				3 ³	0	3
Revenus immobiliers perçus d'avance	17 ⁴				0	17
Autres passifs non repris ci-dessus					21758	21758
PASSIFS SECTORIELS	17	0	0	1223	21758	22998
<i>Pourcentage par secteur</i>	0 %	0 %	0 %	5 %	95 %	100 %
Investissements en immobilisations corporelles ⁵					61	61
Amortissements des immobilisations corporelles					12	12

1—Les dividendes perçus des sicafi en portefeuille sont classés dans les « revenus locatifs » mais ne sont pas affectables à un secteur en particulier.

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

3—Ce montant provient du poste « Dettes financières non courantes ».

4—Ce montant provient du poste « Comptes de régularisation ».

5—Ces investissements consistent en du mobilier et du matériel de bureau ainsi qu'en du matériel informatique.

INFORMATION PAR SECTEUR GÉOGRAPHIQUE						
En milliers d'EUR	Liège	Bruxelles	Hainaut	Limbourg	Non affecté	Total
RESULTAT LOCATIF NET	1 069	15	214	171	76 ⁽¹⁾	1 545
<i>Pourcentage par secteur</i>	69 %	1 %	14 %	11 %	5 %	100 %
Recettes et dépenses relatives à la location	-32	0	5	9		-18
Frais techniques et commerciaux	-68	0	-4	-3	-1	-76
Variation de juste valeur des immeubles	100	-10	-90	360		360
RÉSULTAT D'EXPLOITATION SECTORIEL	1 065	5	125	537	75	1 811
<i>Pourcentage par secteur</i>	59 %	0 %	7 %	30 %	4 %	100 %
Frais de gestion immobilière et autres charges immobilières					-179	-179
Frais généraux					-255	-255
Goodwills négatifs					13	13
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	-	-	-	-	-	1 390
RÉSULTAT FINANCIER	-	-	-	-	373	373
IMPÔTS	-	-	-	-	4	4
RÉSULTAT NET	-	-	-	-	-	1 767

En milliers d'EUR	Liège	Bruxelles	Hainaut	Limbourg	Non affecté	Total
Immeubles de placement	12 140	180	1 770	1 980		16 070
<i>Pourcentage par secteur</i>	76 %	1 %	11 %	12 %		100 %
Créances commerciales	6				79	85
Comptes de régularisation	10				59	69
Autres actifs non repris ci-dessus					6 774	6 774
ACTIFS SECTORIELS	12 156	180	1 770	1 980	6 912	22 998
<i>Pourcentage par secteur</i>	53 %	1 %	8 %	9 %	30 %	100 %
Dettes de location-financement			1 220 ²		0	1 220
Garantie locative à rembourser			3 ³		0	3
Revenus immobiliers perçus d'avance	17 ⁴				0	17
Autres passifs non repris ci-dessus					21 758	21 758
PASSIFS SECTORIELS	17	0	1 223	0	21 758	22 998
<i>Pourcentage par secteur</i>	0 %	0 %	5 %	0 %	95 %	100 %
Investissements en immobilisations corporelles					61	61
Amortissements des immobilisations corporelles					12	12

1—Les dividendes perçus des sicafi en portefeuille sont classés dans les « revenus locatifs » mais ne sont pas affectables à un secteur en particulier.

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

3—Ce montant provient du poste « Dettes financières non courantes ».

4—Ce montant provient du poste « Comptes de régularisation ».

4. REVENUS LOCATIFS

A l'exception d'un locataire qui n'a pas payé des loyers pour un total de € 4 milliers, il n'y a pas de clients douteux au 31 mars 2009.

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

En milliers d'EUR	31 mars 2009	31 mars 2008
Revenus locatifs	1 549	0
Loyers perçus	1 477	-
Loyers impayés	-4	-
Revenus des titres d'autres sicafi en portefeuille assimilés à des loyers	76	-

5. CONTRATS DE LOCATION SIMPLE

Immo Moury en tant que bailleur

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

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

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

En milliers d'EUR	31 mars 2009	31 mars 2008
Loyers à percevoir		
A moins d'un an	1 616	-
Entre 1 et 5 ans	4 701	-
Plus de 5 ans	1 928	-
Total	8 245	-

Immo Moury en tant que locataire

La société est locataire des bureaux de son siège social via un contrat de location simple d'une durée de 9 ans conclu avec la SA Sari.

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

En milliers d'EUR	31 mars 2009	31 mars 2008
Loyers à payer		
A moins d'un an	20	-
Entre 1 et 5 ans	82	-
Plus de 5 ans	63	-
Total	165	-

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

En milliers d'EUR	31 mars 2009	31 mars 2008
RÉCUPÉRATION DE CHARGES LOCATIVES ET DE TAXES NORMALEMENT ASSUMÉES PAR LE LOCATAIRE SUR IMMEUBLES LOUÉS	61	0
Refacturation de charges locatives exposées par le propriétaire	18	-
Refacturation de précomptes et taxes sur immeubles loués	43	-

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

En milliers d'EUR	31 mars 2009	31 mars 2008
CHARGES LOCATIVES ET TAXES NORMALEMENT ASSUMÉES PAR LE LOCATAIRE SUR IMMEUBLES LOUÉS	85	0
Charges locatives exposées par le propriétaire	3	-
Précomptes et taxes sur immeubles loués	82	-

8. FRAIS TECHNIQUES

En milliers d'EUR	31 mars 2009	31 mars 2008
FRAIS TECHNIQUES	72	0
Frais techniques récurrents	42	-
➔ Réparations	21	-
➔ Primes d'assurance	21	-
Frais techniques non récurrents	30	-
➔ Grosses réparations	30	-

9. FRAIS DE GESTION IMMOBILIÈRE

En milliers d'EUR	31 mars 2009	31 mars 2008
FRAIS DE GESTION IMMOBILIÈRE	146	36
Honoraire versé au gérant statutaire	146	36
➔ Fixe	110	-
➔ Variable	36	36

10. AUTRES CHARGES IMMOBILIÈRES

En milliers d'EUR	31 mars 2009	31 mars 2008
AUTRES CHARGES IMMOBILIÈRES	33	0
Honoraires experts immobilier	17	-
Droits d'enregistrements sur biens loués	6	-
Charges de copropriété - syndic	10	-

11. FRAIS GÉNÉRAUX DE LA SOCIÉTÉ

En milliers d'EUR	31 mars 2009	31 mars 2008
FRAIS GÉNÉRAUX	255	106
Frais de fonctionnement	129	5
Honoraires	66	19
Frais liés au statut de sicafi	60	82

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

charges requises par la cotation sur un marché public (Euronext, taxe OPC, frais de CBFA, rémunération de la banque dépositaire, etc).

Les frais d'introduction en bourse exposés lors de l'exercice clôturé le 31 mars 2009 s'élèvent à € 83 milliers. Ces frais non récurrents concernent des frais de fonctionnement (€ 35 milliers), des honoraires (€ 15 milliers) et des frais liés au statut de sicafi (€ 33 milliers).

12. GOODWILL ET REGROUPEMENT D'ENTREPRISES

Au cours de l'exercice, les regroupements d'entreprises suivants ont eu lieu :

(i) Scission partielle de la SA Sari par transfert d'une partie de son patrimoine immobilier à Immo Moury s.c.a.

Le 30 avril 2008, les immeubles suivants, évalués par l'expert immobilier, ont été transférés conformément à l'IAS 40¹ dans le patrimoine d'Immo Moury s.c.a.:

IMMEUBLES	Juste valeur (en milliers d'euros)
Tréfonds Longdoz ²	932
Rue Pot d'Or à Liège	2790
Bureaux MET Tilleuls	3260
Hall Taxipost Milmort	1570
Halls Alleurs	470
Hall Gay Village Sari	720
Total	9742

Les 194.848 actions émises par Immo Moury à l'occasion de cette scission partielle ont été remises aux actionnaires de la SA Sari.

(ii) Scission partielle de la SA Bemat par transfert de son patrimoine immobilier à Immo Moury

Le 30 avril 2008, les immeubles suivants, évalués par l'expert immobilier, ont été transférés conformément à l'IAS 40³ dans le patrimoine d'Immo Moury s.c.a.:

IMMEUBLES	Juste valeur (en milliers d'euros)
Bureaux et hall Bemat Gilly	460
Bureaux Bemat Bruxelles, Av génicot	190
Total	650

Les 13000 actions émises par Immo Moury à l'occasion de cette scission partielle ont été remises aux actionnaires de la SA Bemat.

(iii) Scission partielle de la SA Entreprises G. Moury par transfert d'une partie de son patrimoine immobilier à Immo Moury

Le 30 avril 2008, les immeubles suivants, évalués par l'expert immobilier, ont été transférés conformément à l'IAS 40⁴ dans le patrimoine d'Immo Moury s.c.a.:

IMMEUBLES	juste valeur (en milliers d'euros)
Bureaux et hall Entreprise G. Moury	2610

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

(iv) Fusion par absorption de CIDP par Immo Moury s.c.a.

Le 30 avril 2008, CIDP SA a été acquise par Immo Moury et ce conformément à l'IFRS 3 regroupement d'entreprise⁵.

Aucun goodwill n'a été comptabilisé comme décrit ci-dessous:

En milliers d'EUR	Valeurs comptables dans les comptes de CIDP	Ajustements à la juste valeur	Juste valeur à la date d'acquisition des actifs et passifs de CIDP
ACTIFS NON COURANTS	2391	732	3123
Immeubles de placements	2391	732	3123
ACTIFS COURANTS	817	0	817
Créances commerciales et autres créances	185	0	185
Trésorerie et équivalents de trésorerie	627	0	627
Comptes de régularisation	5	0	5
PASSIFS COURANTS	1628	0	1628
Dettes commerciales et autres dettes courantes	1563	0	1563
Comptes de régularisation	65	0	65
Actifs et passifs net identifiables	1580	732	2312
Prix d'achat net (en actions)			2312
Goodwill			0

1 — Les immeubles ont été comptabilisés comme actif à la date d'acquisition, soit le 30 avril 2008, et à leur juste valeur. Voyez également la note 17 : Immeubles de placement.

2 — Le tréfonds est comptabilisé en créance conformément à la norme IAS17.

3 — Les immeubles ont été comptabilisés comme actif à la date d'acquisition, soit le 30 avril 2008, et à leur juste valeur. Voyez également la note 17 : Immeubles de placement.

4 — Les immeubles ont été comptabilisés comme actif à la date d'acquisition, soit le 30 avril 2008, et à leur juste valeur. Voyez également la note 17 : Immeubles de placement.

5 — Les actifs et passifs ont été comptabilisés en application de la méthode d'acquisition soit à leur juste valeur et à la date d'acquisition.

Immo Moury a émis 46.239 Actions à l'occasion de cette fusion et les a remises aux actionnaires de CIDP.

Comptabilisation des capitaux propres de CIDP dans Immo Moury s.c.a:

En milliers d'EUR	Valeurs comptables dans les comptes de CIDP	Ajustements à la juste valeur	Juste valeur à la date d'acquisition des actifs et passifs de CIDP
CAPITAUX PROPRES	1580	732	2312
Capital	1000	0	1000
Réserve légale	16	0	16
Réserves disponibles	564	732	1296
<i>Résultat reporté</i>	<i>564</i>	<i>0</i>	<i>564</i>
<i>Variation de la juste valeur</i>	<i>0</i>	<i>732</i>	<i>732</i>

(v) Acquisition de Beheer Beerts

Le 27 mai 2008, Immo Moury a acquis 100% des parts de la société Beheer Beerts NV.

Un goodwill négatif de € 13 milliers a été dégagé lors de cette fusion.

Conformément à l'IFRS 3¹- regroupement d'entreprise , ce goodwill a été calculé comme suit :

En milliers d'EUR	Valeurs comptables dans les comptes de Beheer Beerts	Ajustements à la juste valeur	Juste valeur à la date d'acquisition des actifs et passifs de Beheer Beerts
ACTIFS NON COURANTS	28	1342	1370
Immeubles de placement	28	1342	1370
ACTIFS COURANTS	1996	2	1998
Créances commerciales	79	0	79
Créances fiscales et autres actifs courants	1	0	1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1914	2	1916
Comptes de régularisation	1	0	1
PASSIFS COURANTS	1519	228	1747
Dettes commerciales et autres dettes courantes	1516	228	1744
Comptes de régularisation	3	0	3
Actifs et passifs net identifiables	505	1 116	1 620
Prix d'achat net			1 607
Goodwill négatif comptabilisé en résultats			13

1— Les actifs et passifs ont été comptabilisés en application de la méthode d'acquisition soit à leur juste valeur et à la date d'acquisition.

13. VARIATION DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

En milliers d'EUR	31 mars 2009	31 mars 2008
Variations de juste valeur des immeubles de placement	360 000,00	0
Variations positives de la juste valeur des immeubles de placement	780 000,00	-
Variations négatives de la juste valeur des immeubles de placement	-420 000,00	-

14. RÉSULTAT FINANCIER

En milliers d'EUR	31 mars 2009	31 mars 2008
Résultat financier	373	148
Revenus financiers	561	148
➔ Intérêts et dividendes perçus	532	148
➔ Plus-values nettes réalisées sur vente d'actifs financiers	29	0
Charges d'intérêts (-)	65	0
➔ Intérêts nominaux sur emprunts	65	0
➔ Reconstitution du nominal des dettes financières	0	0
➔ Charges résultants des instruments financiers de couverture	0	0
➔ Autres charges d'intérêts	0	0
Autres charges financières (-)	123	0
➔ Frais bancaires et autres commissions	34	0
➔ Variations de la juste valeur des actifs financiers	88	0
➔ Moins-value nettes réalisées sur vente d'actifs financiers	1	0

Les « intérêts et dividendes perçus » de € 532 milliers comprennent des intérêts sur créances (€ 230 milliers) et sur les valeurs disponibles (€ 140 milliers) ainsi que le produit de la levée de l'option Longdoz (€ 162 milliers).

Les « plus-values nettes réalisées sur vente d'actifs financiers » de € 29 milliers concernent les gains réalisés lors de la cession de titres de sicafi au cours de l'exercice. Nous renvoyons au rapport de gestion pour plus d'informations.

Les « variations de la juste valeur des actifs financiers » de € 88 milliers concernent la réduction de valeur comptabilisée par prudence sur la partie non garantie des liquidités d'Immo Moury bloquées sur des comptes de la banque Kaupthing (nous renvoyons au point « Événements postérieurs à la clôture » du rapport de gestion du gérant pour plus d'informations).

15. IMPÔTS

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

Les impôts pris en produits au 31 mars 2009 (€ 4 milliers) concernent la somme de l'impôt des sociétés de la NV Beheer Beerts et de la SA CIDP avant qu'elles ne soient absorbées par la sicafi et ne puissent profiter du statut fiscal des sicafi.

16. RÉSULTAT PAR ACTION

(En nombre d'actions)	31 mars 2009	31 mars 2008
Nombre d'actions souscrites	406287	100000
Nombre d'actions propres	1030	0
Nombre d'actions de base ayant droit au dividende	405257	100000
Nombre moyen d'actions de base en circulation ⁽¹⁾	380360	100000
Nombre d'actions diluées ayant droit au dividende ⁽²⁾	405257	100000
Nombre moyen d'actions diluées en circulation ⁽²⁾	380360	100000
Résultat net (en milliers d'euros)	1 767	6
Résultat net par action de base (en milliers d'euros)	4,65	0,06
Résultat net par action diluée (en milliers d'euros)	4,65	0,06
Résultat net par action de base et dilué sur base des actions existantes au 31 mars (en milliers d'euros)	4,36	0,06

1 — Ce nombre moyen est calculé conformément à l'IAS 33 et est influencé par les créations d'actions suite aux augmentations de capital qui ont eu lieu le 30 avril 2008.

2 — Il s'agit du nombre d'actions théoriquement sur le marché si, en plus des actions actuellement en circulation, les stock-options, les bons de souscription d'actions, etc. étaient exercés. Au 31 mars 2008 et 2009, il n'y a aucun effet diluant.

17. IMMEUBLES DE PLACEMENT

En milliers d'EUR	31 mars 2009	31 mars 2008
Valeur comptable au 1^{er} avril	0	0
Acquisitions via fusions et scissions partielles	15020	0
Acquisitions	690	0
Variation nette de la juste valeur	360	0
Valeur comptable au 31 mars	16070	0

Le portefeuille d'immeubles de placement a été constitué au cours de l'exercice au travers de fusions, de scissions partielles ainsi que via des acquisitions.

Sur base du rapport d'évaluation de l'expert immobilier au 31 mars 2009, la variation nette de la juste valeur des immeubles de placement en portefeuille s'élève à € 360 milliers par rapport à leur juste valeur au moment de leur entrée dans le portefeuille d'Immo Moury.

18. AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

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

En milliers d'EUR	31 mars 2009	31 mars 2008
Valeur d'acquisition		
Valeur comptable brute au 1 ^{er} avril	0	0
Acquisitions	61	0
Cessions		
Valeur comptable brute au 31 mars	61	0
Amortissements		
Amortissements au 1 ^{er} avril	0	0
Dotations	12	0
Reprises		
Amortissements au 31 mars	12	0
Valeur comptable nette au 31 mars	49	0

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

Les actifs financiers non courants consistent uniquement en des titres d'autres sicafi comptabilisés comme des actifs financiers disponibles à la vente. Les variations de juste valeur

sont dès lors directement enregistrées dans les fonds propres dans la rubrique « Variation de juste valeur des actifs et passifs financiers ».

Le portefeuille de titres sicafi est inexistant au 31 mars 2008 et est le suivant au 31 mars 2009 :

Titres Sicafi	Quantité de Titres détenus (en unité)	Valeur d'acquisition (en milliers d'euros)	Juste valeur au 31 mars 2009 (en milliers d'euros)	Variation de la juste valeur au 31 mars 2009 (en milliers d'euro)
Cofinimmo	23000	2210	1845	-365
Befimmo	16000	984	959	-25
Intervest Offices	9000	170	183	13
WDP	4000	110	112	2
Ascencio	157	7	6	-1
Total	52 157	3 481	3 106	-376

20. ACTIFS FINANCIERS COURANTS

En milliers d'EUR	31 mars 2009	31 mars 2008
Prêts et créances	60	0

Les prêts et créances sont comptabilisés au coût amorti.

21. CRÉANCES COMMERCIALES

En milliers d'EUR	31 mars 2009	31 mars 2008
Créances commerciales	85	0

22. AUTRES CRÉANCES

En milliers d'EUR	31 mars 2009	31 mars 2008
Créances fiscales	9	1
Tva à récupérer	3	1
Précompte mobilier à récupérer	6	0

23. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

En milliers d'EUR	31 mars 2009	31 mars 2008
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 550	5 097
Dépôts bancaires à vue	550	7
Dépôts bancaires à court terme	3 000	5 090

Les dépôts bancaires à court terme consistent en des dépôts dont le terme est inférieur à ou égal à 3 mois. Ces dépôts sont rémunérés aux différents taux des dépôts bancaires à court terme du marché.

Les liquidités d'Immo Moury déposées sur des comptes bancaires ouverts auprès de la banque Kaupthing Bank s'élevaient à € 188 milliers en octobre 2008. Suite à l'admission de la banque au régime du sursis de paiement et en fonction de la garantie du Gouvernement belge d'indemniser les pertes à hauteur d'un maximum et d'un total de € 100 milliers pour tous les clients belges, une réduction de valeur de € 88 milliers a été enregistrée au 31 mars 2009.

Le 5 juin 2009, les Administrateurs et la Direction de Kaupthing Bank Luxembourg SA (dont dépend la succursale Kaupthing banque Belgique) ont annoncé d'une part que les créanciers

interbancaires avait voté en faveur du nouveau plan de restructuration déposé par le fonds britannique Blackfish Capital et, d'autre part, qu'ils avaient également reçu l'accord de l'Association de Garantie des Dépôts, Luxembourg (AGDL) pour participer au financement de la restructuration de la Banque ainsi que l'accord de la Banque centrale du Luxembourg (BCL) pour le plan d'apurement de la dette dans le cadre des opérations de refinancement auprès de la BCL. En conséquence, la scission de Kaupthing Bank Luxembourg S.A. par création d'une nouvelle banque luxembourgeoise nommée « Banque Havilland S.A. » et d'un véhicule de titrisation luxembourgeois dénommé « Pillar Securitisation S.à r.l. » a eu lieu le 10 juillet 2009. Ceci devrait permettre aux clients belges de pouvoir à nouveau disposer de leur épargne actuellement bloquée selon le communiqué de presse de Kaupthing Bank Luxembourg SA du 10 juillet 2009.

24. COMPTES RÉGULARISATION

En milliers d'EUR	31 mars 2009	31 mars 2008
Charges payées d'avance, à reporter ou à récupérer	51	0
Revenus financiers à recevoir	18	39
Total	69	39

25. ÉTAT DU CAPITAL

Capital émis

Au 31 mars 2009, le capital social s'élève à € 19 002 402,00¹ et est représenté par 406 287 actions, entièrement souscrites et libérées, sans désignation de valeur nominale.

Capital autorisé

Le Gérant est autorisé, pour une période de 5 ans à dater du 26 mai 2008, à augmenter en une ou plusieurs fois le capital à concurrence de maximum € 5 millions. Cette autorisation est renouvelable.

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

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 de procéder pendant une période de 18 mois prenant cours le jour de l'assemblée, à l'acquisition d'un maximum de dix pourcent (10 %) des actions, soit 40 628 actions de la sicafi. Au cours de l'exercice, la sicafi a acquis sur le marché un total de 1.265 actions propres au prix moyen de € 49,92 et en a cédé un total de 235 au prix moyen de € 49,97. Ces transactions en actions propres ont été initialement effectuées afin d'améliorer la liquidité du titre Immo Moury. Au 31 mars 2009, le portefeuille d'actions propres s'élève à 1.030 actions pour un total de € 51 (en milliers). Par omission, les achats d'actions propres n'ont pas été effectués dans le respect du §2 de l'article 620 du Code des sociétés.

Modifications du capital depuis le 31 mars 2008

	Montant (en €)	Nombre d'actions (en unités)
Au 31 mars 2008	5 000 000	100 000
Scission partielle « Société Anonyme de Réalisations Immobilières SA » (en abrégé SARI)	9 742 402	194 848
Scission partielle « Béton & matériaux SA » (en abrégé BEMAT)	650 000	13 000
Scission partielle « Entreprises G. Moury SA » (en abrégé MOURY)	2 610 000	52 200
Fusion « Compagnie Internationale de Développement et de Promotion SA » (en abrégé CIDP)	1 000 000	46 239
Au 31 mars 2009	19 002 402¹	406 287

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

Actionnariat au 31 mars 2009

Actionnaires	Nombre actions	Pourcentage
Moury Management SA ²	1 000	0,25 %
Jacqueline Moury ²	186 143	45,81 %
Anne-Christelle Horion ^{2, 3}	30	0,01 %
Moury Finance SA ²	53 433	13,15 %
Sari SA ²	6 590	1,62 %
Georges Moury ²	8	0,00 %
Moury Construct SA ²	2 175	0,54 %
Public	155 878	38,37 %
Actions propres	1 030	0,25 %
Total	406 287	100,00 %

1—Les frais d'augmentation de capital (€ 5 milliers) sont portés en déduction du capital, portant ainsi le capital présenté au passif du bilan à € 18 997 milliers au 31 mars 2009.

2—Ces personnes agissant de concert ont conclu un accord portant sur l'exercice de leurs droits de vote, en vue de mener une politique commune durable. Nous renvoyons vers la déclaration de transparence, du 29 septembre 2008, disponible sur le site www.immomoury.com pour plus de détails, notamment en ce qui concerne la chaîne de contrôle.

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

26. DROITS DE MUTATION

Les frais de notaire liés aux acquisitions d'immeubles de placement sont directement comptabilisés dans les fonds propres sous la rubrique « Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placements ».

Les droits de mutations portés en déduction des fonds propres au 31 mars 2009 concernent les frais supportés lors des diverses opérations de fusion et scissions partielles du 30 avril 2008 ainsi que lors de l'acquisition des trois immeubles appartenant à la SA Sari Développement, à la SC L'Ecureuil et à la NV Beerts Bouwwerken.

En milliers d'EUR	31 mars 2009	31 mars 2008
Fusions/scissions	43	0
Acquisitions	80	0
Total	123	0

27. DETTES FINANCIÈRES NON COURANTES

En milliers d'EUR	31 mars 2009	31 mars 2008
Dettes de location financement	1 139	0
Garanties locatives reçues	3	0
Total	1 142	0

Les paiements minimum futurs à effectuer au titre du contrat de location-financement sont détaillés ci-dessous. Il s'agit des redevances futures non actualisées qui seront payées de manière certaine par Immo Moury, en vertu du seul contrat de location financement en cours.

Ce contrat de location financement porte sur une durée de 15 ans et est assorti d'une option d'achat à terme équivalente à 10 % de la valeur initiale de l'immeuble pris en location financement.

En milliers d'EUR	31 mars 2009	31 mars 2008
Loyers à payer		
A moins d'un an	81	-
Entre 1 et 5 ans	374	-
Plus de 5 ans	928	-
Total	1 383	-

28. DETTES FINANCIÈRES COURANTES

En milliers d'EUR	31 mars 2009	31 mars 2008
Dettes de location financement	81	0
Autres dettes	0	0
Total	81	0

29. DETTES COMMERCIALES ET AUTRES DETTES COURANTES

En milliers d'EUR	31 mars 2009	31 mars 2008
Exit tax à payer	88	0
Fournisseurs	25	75
Factures à recevoir	30	26
Rémunération variable du gérant statutaire	36	36
Impôts	44	0
Total	223	137

30. COMPTES DE RÉGULARISATION

En milliers d'EUR	31 mars 2009	31 mars 2008
Loyers perçus anticipativement	17	0
Précompte immobilier dû	8	0
Total	25	0

31. DIVIDENDES PAYÉS ET PROPOSÉS

En milliers d'EUR	31 mars 2009	31 mars 2008
Déclarés et payés lors de l'exercice		
Dividende relatif à l'exercice 2007-2008 (€ 0,06 par action hors actions propres)	6	
Proposés à l'assemblée générale pour approbation		
Dividende relatif à l'exercice 2007-2008 (€ 0,06 brut par action hors actions propres)		6
Dividende relatif à l'exercice 2008-2009 (€ 3,29 brut par action hors actions propres)	1335	

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

32. ÉLÉMENTS ÉVENTUELS, DROITS ET ENGAGEMENTS

Garanties bancaires

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

Au 31 mars 2009, les garanties bancaires s'élèvent à € 371 milliers.

Ligne de crédit

En date du 19 mars 2008, la banque Fortis a accordé à la sicafi une ligne de crédit (« credit revolving ») de € 10 millions qui vient à échéance le 31 mars 2013. Au 31 mars 2009, la ligne de crédit n'a pas encore été utilisée.

Garantie de pollution des sols et amiante

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

- ➔ en matière de pollution des sols, les sociétés apporteurs ou leurs actionnaires ont garanti à la sicafi qu'à leur connaissance, l'usage des terrains, sols, sous-sols et immeubles bâtis transféré à la sicafi n'a causé aucune pollution qui serait de nature à entraîner de quelconques obligations ou responsabilités dans le chef de la sicafi.
- ➔ En matière d'amiante, les sociétés apporteurs ou leurs actionnaires se sont engagées à l'égard de la sicafi à prendre à leur charge les frais d'établissement d'un inventaire relatif à la présence d'amiante

dans les Immeubles si la sicafi ou un de ses locataires en faisait la demande, ainsi que les coûts des éventuels travaux de désamiantage qui seraient requis par la réglementation applicable.

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

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

33. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

Les transactions avec les parties liées telles que définies par la norme IAS 24 ainsi que les opérations visées par l'article 24 §3 de l'AR du 10 avril 1995 sont commentées ci-dessous.

Constitution du portefeuille immobilier

Le gérant statutaire de la sicafi, la SA Moury Management, est contrôlée par la famille Moury. Différents immeubles sont entrés dans le portefeuille immobilier de la sicafi via des fusions, des scissions partielles et des acquisitions conclues avec des sociétés sur lesquelles le groupe Moury Construct, contrôlé par la famille Moury, a le contrôle. Conformément à l'article 59 de l'arrêté royal du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières, toutes ces opérations ont été effectuées sur base des rapports d'évaluation d'experts immobiliers indépendants et, le cas échéant, sur base des rapports spéciaux du commissaire de la sicafi.

Rémunération du gérant statutaire (Moury Management SA)

La rémunération du gérant statutaire est indiquée à l'article 19 des statuts d'Immo Moury et consiste en « une partie fixe payable en douze mensualités, fixée à € 110 000 par an indexé, et une partie variable égale à deux centièmes (2/100^{èmes}) 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.

Location des bureaux du siège social

Les bureaux du siège social d'Immo Moury sont pris en location auprès de la SA Sari, actionnaire d'Immo Moury. L'intérêt de l'opération réside d'une part dans le fait que la SA Sari possède des bureaux adaptés aux activités de la sicafi et, d'autre part, permet d'éviter le risque de conclure un bail commercial avec un tiers.

Le contrat de bail, conclu aux conditions du marché, a été conclu pour une durée de 9 ans et court à partir du 1^{er} mai 2008. Ce contrat de bail prévoit un loyer mensuel de € 1 700.

34. INFORMATIONS SUR LA GESTION DES RISQUES

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

Les principaux risques auxquels Immo Moury est confrontée sont les suivants :

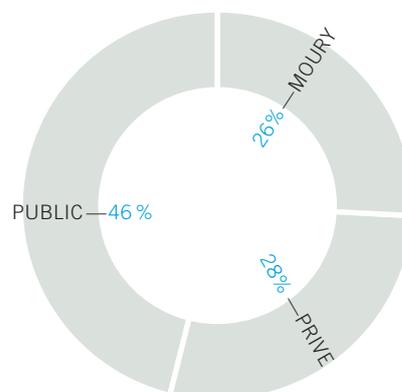
Risques afférents aux investissements immobiliers

Ces risques consistent en :

1. le risque économique, y compris le risque lié à la variation de la juste valeur des immeubles de placement et des titres de sicafi (risque de chômage immobilier en fonction de l'offre et de la demande sur le marché immobilier, risques liés à la diversification commerciale, géographique et sectorielle,...)
2. le risque afférent aux revenus locatifs (risque de la perte de revenus locatifs liée au départ de locataires, risque de défaillance financière des locataires,...)
3. le risque de sinistre et de dégradation (risque de devoir supporter les conséquences financières liées à la survenance d'un sinistre majeur, risque de dépréciation de ses immeubles à la suite de l'usure résultant de leur utilisation par ses locataires,...), et
4. les risques liés à l'évolution de la réglementation en vigueur (réglementation en matière environnementale, urbanistique, de politique de mobilité et de développement durable, risque lié aux contraintes nouvelles en ce qui concerne la possibilité de louer des immeubles et de renouveler certains permis,...)

Au 31 mars 2009, la diversification des locataires peut être détaillée comme suit :

DIVERSIFICATION DES LOCATAIRES (sur base des revenus locatifs)



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

La limite de 20 % de risque sur un seul ensemble immobilier prévue par l'article 43, §1^{er} de l'AR du 10 avril 1995 n'est donc actuellement pas respectée. En date du 29 avril 2009, nous avons reçu une nouvelle dérogation de la Commission bancaire, financière et des assurances jusqu'au 30 juin 2011 moyennant le respect des conditions suivantes :

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

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

Risques environnementaux en matière d'amiante et de pollution des sols

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

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

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

Précisons également que le risque de pollution des sols et de présence d'amiante est atténué par les déclarations effectuées et les garanties apportées par les Sociétés Appor-

teuses ou leurs actionnaires dans le cadre des opérations de scissions partielles, de fusion et d'acquisitions d'immeubles :

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

Toutefois, en dépit des 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 qui pourrait, s'il se présentait, avoir des conséquences financières importantes mais actuellement impossibles à déterminer pour la Sicafi.

Risque crédit

Le risque crédit concerne essentiellement les locataires.

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

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

Risque de financement et de taux d'intérêt

Au 31 mars 2009, le ratio d'endettement tel défini par l'AR du 21 juin 2006 s'élève à 6,30 %. L'essentiel de l'endettement consiste en une dette de leasing financier dont les termes sont fixés jusqu'à l'échéance du contrat.

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

Risque financier

Au 31 mars 2009, le risque financier concerne surtout la juste valeur des titres de sicafi en portefeuille qui sont cotées sur Euronext. L'évolution de la valeur de marché de ces titres de sicafi en portefeuille est disponible sur les sites internet officiels de ces sicafi.

Risque de change

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

35. INFORMATIONS SUR LE COMMISSAIRE

Monsieur Jean-Louis Servais a été nommé commissaire de la SCA Immo Moury lors de la constitution de la société le 18 juillet 2007.

Lors de l'exercice clôturé au 31 mars 2009, le commissaire a perçu des honoraires de € 7 830 dans le cadre de son mandat de commissaire et € 4 835 à titres d'honoraires complémentaires dans le cadre de la rédaction d'un rapport spécial à la demande de la Commission bancaire, financière et des assurances. Son mandat prend fin lors de l'assemblée générale 2010.

Rapport du commissaire sur les comptes annuels

RAPPORT DU COMMISSAIRE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DES ACTIONNAIRES DE LA SICAFI IMMO MOURY S.C.A. SUR LES COMPTES ANNUELS POUR L'EXERCICE SOCIAL CLOS LE 31 MARS 2009

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.

Il convient de signaler que les comptes annuels arrêtés à la date du 31 mars 2009 ne sont pas comparables avec ceux de l'exercice précédent, année de la constitution qui s'étendait sur 9 mois d'activité.

ATTESTATION SANS RÉSERVE DES COMPTES ANNUELS.

Nous avons procédé au contrôle des comptes annuels pour l'exercice clos le 31 mars 2009, 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 bilan clôturé au 31 mars 2009, le compte de résultats, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clôturé à cette date, ainsi que le résumé des principales méthodes comptables et les autres notes explicatives. Le total du bilan s'élève à 22 998 014 € et dont le compte de résultats se solde par un bénéfice de l'exercice de 1 767 242 €.

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 2009 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 et au référentiel de Normes internationales d'information financière tel qu'adopté dans l'Union Européenne.

MENTIONS COMPLÉMENTAIRES

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

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

- ➔ le rapport de gestion traite des informations requises par la loi et concorde avec les comptes annuels. Toutefois, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la description des principaux risques et incertitudes auxquels la société est confrontée, ainsi que de sa situation, de son évolution prévisible ou de l'influence notable de certains faits sur son développement futur. Nous pouvons néanmoins confirmer que les renseignements fournis ne présentent pas d'incohérences manifestes avec les informations dont nous avons connaissance dans le cadre de notre mandat ;
- ➔ sans préjudice d'aspects formels d'importance mineure, la comptabilité est tenue conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique ;
- ➔ nous n'avons pas à vous signaler d'opération conclue ou de décision prise en violation des statuts ou du Code des Sociétés. L'affectation des résultats proposée à l'Assemblée Générale est conforme aux dispositions légales et statutaires.

Fait à Bruxelles, le 12 juin 2009

Jean-Louis SERVAIS

Commissaire

Renseignements généraux

Dénomination	Immo Moury SCA, Sicaif immobilière publique de droit belge.
Siège social	Le siège social est établi à 4000 Liège, Rue Sainte-Marie, 24. Le siège social peut être transféré en tout autre lieu en Belgique par simple décision du gérant.
Constitution et forme juridique	Immo Moury a été constituée sous la forme d'une société en commandite par actions suivant les termes d'un acte dressé par le Notaire Philippe Dusart, à Liège, le 18 juillet 2007, publié à l'Annexe du Moniteur belge du 9 août suivant, sous le numéro 07118942. Depuis le 21 août 2007, Immo Moury est agréée comme société d'investissement immobilière à capital fixe publique de droit belge, en abrégé Sicaif immobilière publique de droit belge, inscrite auprès de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances.
Durée	La société est constituée pour une durée illimitée
Registre des Personnes Morales	La société est inscrite au Registre des Personnes Morales (R.P.M.) de Liège sous le n° 891 197 002. Son numéro de TVA est le BE 0891 197 002.
Exercice social	L'exercice social commence le 1 ^{er} avril et se clôture le 31 mars de chaque année.
Lieux où les documents accessibles au public peuvent être consultés	<p>Les statuts de la société peuvent être consultés au Greffe du Tribunal de Commerce de Liège ainsi que sur le site www.immomoury.com.</p> <p>Les comptes statutaires d'Immo Moury sont déposés à la Banque Nationale de Belgique, conformément aux dispositions légales en la matière.</p> <p>Les convocations aux Assemblées Générales sont publiées aux annexes du Moniteur belge et dans deux quotidiens financiers, ainsi que sur le site www.immomoury.com.</p> <p>Le Rapport financier annuel peut être obtenu au siège social ou sur le site www.immomoury.com.</p> <p>Tous les communiqués de presse et autres informations financières sont transmis à la presse financière, à Euronext et sont disponibles sur le site www.immomoury.be.</p>

Fiche informative

Nom	IMMO MOURY SCA
Forme	Société en commandite par actions
Statut	Sicaf Immobilière publique de droit belge
Adresse	Rue Sainte-Marie 24 - 4000 Liège Belgique Tél. : +32 (0) 4 221 03 10 Fax : +32 (0) 4 221 53 10 Web : www.immomoury.com E-mail : info@immomoury.com
R.P.M./R.P.R	Liège
N° d'entreprise	0891 197 002
Banque	Degroof- CBC Banque
Date de constitution	18 juillet 2007
Date d'agrément SICAFI	21 août 2007
Durée	Illimitée
Commissaire	Jean Louis SERVAIS
Management	MOURY MANAGEMENT SA
Date de clôture des comptes	31 mars
Nombre d'actions	406 287
Banque dépositaire	Kaupthing (jusqu'au 20 octobre 2008) - Banque Degroof (depuis le 21 octobre 2008)
Expert Immobilier	Cushman & Wakefield VOF
Secteurs	Bureaux, commerces et semi-industriel.
Personnes de contact	Gilles-Olivier MOURY, administrateur délégué de Moury Management SA Christophe ERNST, responsable financier de la sicafi Immo Moury SCA

CALENDRIER FINANCIER

Courant juillet 2009	rapport financier annuel 2008-2009
14 août 2009	1 ^{ère} déclaration intermédiaire exercice 2009-2010
26 août 2009	Assemblée générale ordinaire des actionnaires
17 septembre 2009	Paiement du dividende
30 novembre 2009	Rapport financier semestriel exercice 2009-2010
15 février 2010	2 ^{ème} déclaration intermédiaire exercice 2009-2010



Immo Moury

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