



RAPPORT FINANCIER ANNUEL 2012



**IMMOMOURY**

# SOMMAIRE

CHIFFRES CLÉS	
QUI SOMMES-NOUS ?	01
MESSAGE DU PRÉSIDENT	02
CONSEIL D'ADMINISTRATION DU GÉRANT STATUTAIRE	03
DIRIGEANTS EFFECTIFS ET ÉQUIPE OPÉRATIONNELLE	03
FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE	04
STRATÉGIE ET POLITIQUE DE LA SICAFI IMMO MOURY	05
INFORMATIONS BOURSIÈRES	06
RAPPORT DE GESTION DU GÉRANT STATUTAIRE	07
RAPPORT DE L'EXPERT IMMOBILIER	27
RAPPORT SUR LES ÉTATS FINANCIERS	33
ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS	38
RAPPORT DU COMMISSAIRE SUR LES COMPTES ANNUELS	60
RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX	61
FICHE INFORMATIVE ET CALENDRIER FINANCIER	62

# CHIFFRES-CLÉS<sup>1</sup>

(en milliers d'EUR)	31 mars 2012	31 mars 2011
<b>PATRIMOINE</b>		
Juste valeur du portefeuille immobilier	19 451	17 260
Juste valeur du portefeuille titres SICAFI	3 295	3 828
<i>Total portefeuille</i>	<i>22 746</i>	<i>21 088</i>
Taux d'occupation des immeubles <sup>2</sup>	97,4%	97,3%
<b>ÉTAT DU RESULTAT GLOBAL</b>		
Résultat locatif net	1 797	1 815
Résultat immobilier	1 730	1 745
Résultat d'exploitation des immeubles	1 326	1 445
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	1 154	1 320
<i>Variation de la juste valeur des immeubles de placement</i>	<i>140</i>	<i>-432</i>
Résultat d'exploitation	1 254	888
Résultat financier	-17	49
Impôts (-)	7	21
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>1 230</b>	<b>916</b>
Autres éléments du résultat global	-656	-298
<b>Résultat global de l'exercice</b>	<b>574</b>	<b>618</b>
<i>Résultat net de l'exercice, hors variation de la juste valeur du portefeuille immobilier</i>	<i>1 090</i>	<i>1 348</i>
<b>ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE</b>		
Total des actifs non courants	22 773	19 789
Total des actifs courants	2 506	2 669
<b>Total des actifs</b>	<b>25 280</b>	<b>22 458</b>
Total des capitaux propres	23 343	21 033
Total des passifs non courants	893	977
Total des passifs courants	1 044	448
<b>Total du passif</b>	<b>25 280</b>	<b>22 458</b>
<i>Ratio d'endettement</i>	<i>7,6%</i>	<i>6,3%</i>
<b>L'ACTION IMMO MOURY</b>		
Nombre d'actions souscrites (en nombre d'actions)	463 154	406 287
Valeur nette d'inventaire (en €) <sup>3</sup>	50,51	51,90
Dividende brut par action (en €)	3,29	3,29
Dividende net par action (en €) <sup>4</sup>	2,60	2,80
Cours de bourse au 31 mars (en €)	58,50	58,01
Cours de bourse moyen au cours de l'exercice (en €) <sup>5</sup>	60,57	57,40
Rendement dividendaire brut (en%) <sup>6</sup>	5,43%	5,72%
Rendement dividendaire net (en%) <sup>7</sup>	4,29%	4,88%

1. Il s'agit de chiffres clés établis sur base statutaire. Immo Moury prépare en effet uniquement des comptes statutaires. Les chiffres indiqués peuvent présenter des différences liées aux arrondis.

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

3. Valeur obtenue en divisant l'actif net de la sicafi par le nombre d'actions émises par la sicafi (406 287 actions au 31 mars 2011 et 463 154 au 31 mars 2012) sous déduction des actions propres détenues par la sicafi (1 030 actions) à la date de clôture.

4. Au 31 mars 2012, le précompte mobilier est de 21% contre 15% au 31 mars 2011.

5. Le cours de bourse moyen est calculé comme la moyenne des cours de clôture de l'action Immo Moury au cours de l'exercice.

6. Valeur obtenue en divisant le dividende brut par le cours de bourse moyen de l'exercice.

7. Valeur obtenue en divisant le dividende net par le cours de bourse moyen de l'exercice.

## QUI SOMMES-NOUS ?

Immo Moury SCA a été constituée le 18 juillet 2007

et a été agréée en qualité de Sicafi belge le 21 août 2007.

Au 31 mars 2012, la juste valeur du portefeuille de Immo Moury s'élève à € 22 746 milliers.

Le portefeuille immobilier actuel est constitué d'immeubles situés essentiellement en province de Liège mais également ailleurs en région wallonne et en région bruxelloise, dont la juste valeur s'élève à € 19 451 milliers au 31 mars 2012. Les immeubles en portefeuille au 31 mars 2012 représentent une surface de 35 720 m<sup>2</sup>.

Le portefeuille est également constitué de titres d'autres sicafi dont la juste valeur est de € 3 295 milliers selon le cours de bourse au 31 mars 2012.

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 € 27 321 millions suivant le cours de bourse de l'action Immo Moury au 29 juin 2012.

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

## MESSAGE DU PRÉSIDENT

- Fusion avec la SCRL Ecureuil le 30 mars 2012 – Augmentation de capital de € 3.071 milliers – Intégration d'un portefeuille de 32 unités locatives résidentielles (maisons et appartements) d'une juste valeur de € 2.401 milliers
- Acquisition de 7 appartements résidentiels pour un total de € 990 milliers
- Résultat net de l'exercice de € 1.230 milliers
- Maintient du dividende brut de 3,29 euros par action et rendement dividendaire brut de 5,4% par rapport au cours de bourse moyen de l'action Immo Moury au cours de l'exercice
- Taux d'occupation de 97,4% au 31 mars 2012

Mesdames, Messieurs,  
Chers actionnaires,

L'exercice clôturé au 31 mars 2012 a été essentiellement marqué par la fusion avec la SCRL Ecureuil en date du 30 mars 2012, par l'acquisition de 7 appartements le 30 mars 2012, et par la cession, le 28 juin 2011, du site de Tongres suite au renon donné par le locataire lors de l'exercice précédent.

Au 31 mars 2012, le portefeuille de la Sicafi s'élève à 22,8 millions (y compris 3,3 millions d'euros de titres d'autres sicafi). Le résultat net s'élève à 1,2 millions d'euros et le résultat net hors variation de la juste valeur du portefeuille s'élève à près de 1,1 millions d'euros (contre près de 1,3 millions au 31 mars 2011).

Le ratio d'endettement de la sicafi au 31 mars 2012 se situe au niveau très confortable de 7,6%, 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 4 septembre 2012 le paiement d'un dividende net par action de 2,60 euros, ce qui correspond à un rendement dividendaire net de 4,3% sur base du cours moyen de l'action Immo Moury au cours de l'exercice. En outre, le payout s'établit à 122,3% du résultat net hors variation de la juste valeur des immeubles.

A court terme, la sicafi a pour objectif de remettre en état les immeubles de placement actuellement inoccupés de sorte à trouver rapidement des preneurs. Immo Moury entend mettre en œuvre une stratégie de croissance prudente qu'elle souhaite traduire par plusieurs investissements et a pour objectif d'atteindre une taille critique suffisante pour améliorer la liquidité de ses actions ainsi que de diversifier davantage son portefeuille.

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

WL Consulting SPRL,

représentée par M. Willy Legros, président du Conseil d'administration de Moury Management SA, gérant 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 qui est composé comme suit :

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

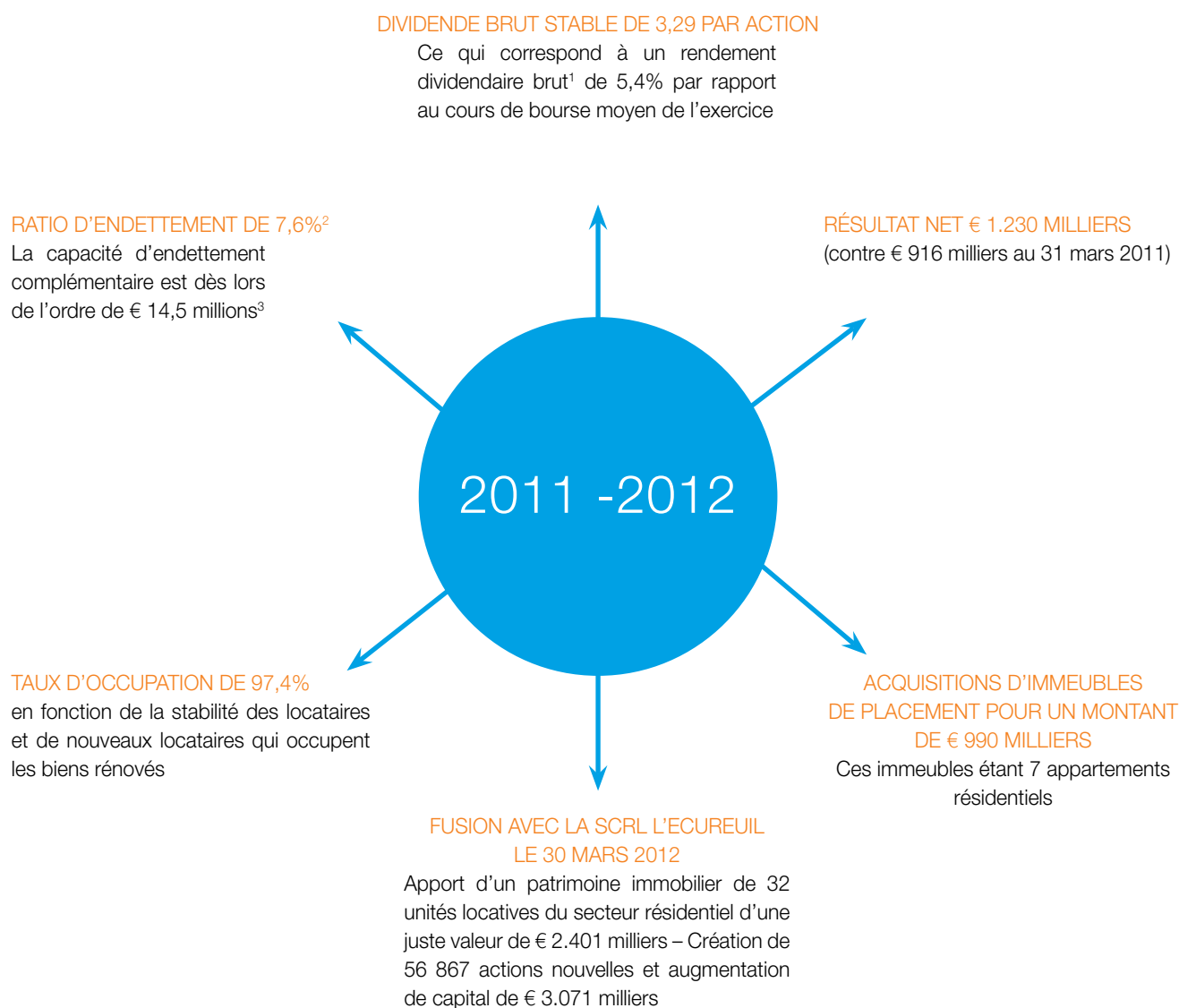
1. Dirigeant effectif

## 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 trois personnes placées sous la direction et la responsabilité de Moury Management SA.

# FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE



1 — Valeur obtenue en divisant le dividende brut (€ 3,2900 par action) par le cours de bourse moyen de l'action Immo Moury au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2012 (€ 60,57 par action).

2 — Calculé comme le ratio entre l'endettement défini par l'article 27 de l'AR du 7 décembre 2010 relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et comptes consolidés des sicaf immobilières (€ 1 911 milliers) et le total du passif (€ 25 280 milliers).

3 — Calculé comme l'endettement complémentaire disponible avant d'atteindre le plafond d'endettement de 65% repris dans l'article 53 de l'AR du 7 décembre 2010, relatif aux sicaf immobilières (soit € 1 911 milliers / 7,6% x 65% = 1 911 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 biens immobiliers via des accords :

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

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

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

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

Lors de l'émission du prospectus accompagnant l'IPO de juin 2008, nous entendions mettre en œuvre une stratégie de croissance qui se serait traduite par plusieurs investissements d'un montant total de l'ordre de € 17 millions avant le 30 juin 2009. Nous n'avons pas encore pu être en mesure de réaliser notre plan d'investissement en fonction

des caractéristiques des immeubles de placements dont nous avons eu l'opportunité d'étudier l'acquisition. Nous avons cependant investi près de € 5,4 millions dans des immeubles de placements depuis la création de la Sicafi. La sicafi dispose toujours de liquidités confortables ainsi que d'une capacité d'endettement très importante. Le management est toujours à l'étude de projets d'investissement et reste attentif à toute forme d'opportunités qui pourraient se présenter et qui entrent dans la stratégie prudente du management.

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

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

La sicafi a également pour objectif d'atteindre une taille critique suffisante pour améliorer la liquidité de ses actions ainsi que de diversifier géographiquement davantage son portefeuille.

Rappelons que suite au départ d'un locataire en février 2010 et en fonction de la baisse des dividendes des titres des autres sicafi, les revenus locatifs de l'ensemble immobilier "Taxipost" ont cependant à nouveau dépassé, depuis le 31 mars 2010, la limite de 20% visée à l'article 39 §1<sup>er</sup> de l'AR du 7 décembre 2010. Les revenus locatifs de l'ensemble immobilier "Taxipost" représentent 21,6% des revenus locatifs de la sicafi au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2012 (contre 20,9% au 31 mars 2011).

Néanmoins, en fonction de la composition actuelle du portefeuille de la sicafi et des revenus locatifs qui en proviennent<sup>1</sup>, le gérant statutaire informe que, toutes autres choses restant égales par ailleurs, ce dépassement du seuil de 20% de l'ensemble immobilier "Taxipost" en termes de revenus est résorbé depuis le 1<sup>er</sup> avril 2012.

1 — Y compris les dividendes des titres Sicafi en portefeuille

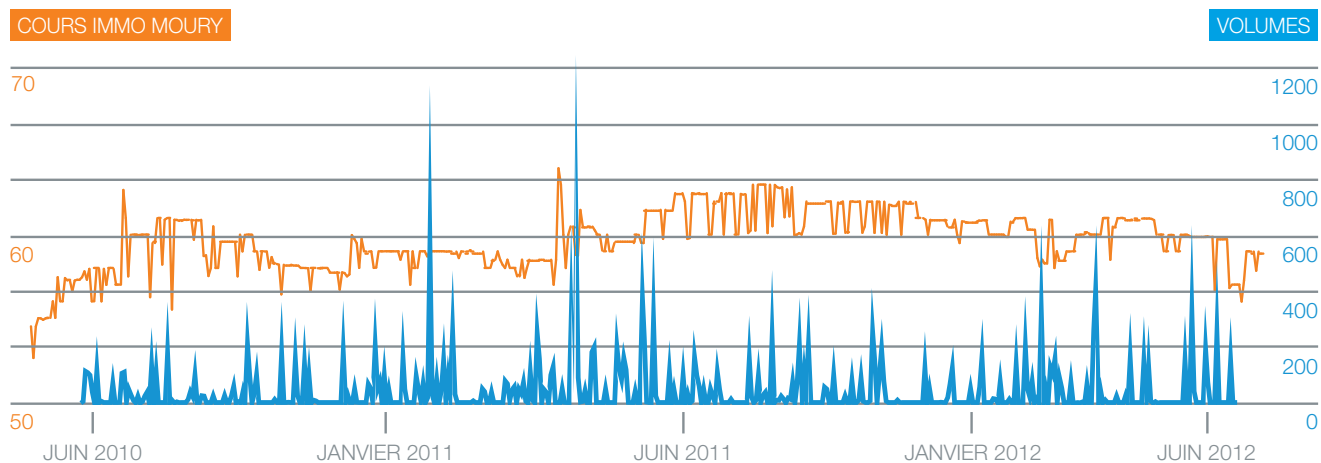
# INFORMATIONS BOURSIÈRES

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

Au 31 mars 2012 la valeur nette d'inventaire est égale à € 50,51 contre un cours de bourse de € 58,50.

**IMMOU**  
**LISTED**  
**NYSE**  
**EURONEXT**

**ISIN :** BE0003893139  
**Code Euronext :** BE0003893139  
**Marché :** EURONEXT BRUXELLES  
**Type :** Actions - Actions ordinaires - Double fixing  
**Compartment :** C (Small caps)







# RAPPORT DE GESTION DU GÉRANT STATUTAIRE

# 1. DÉCLARATION DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

## ADHÉSION AU CODE BELGE DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

La charte de gouvernance d'entreprise de la sicafi a été rédigée par le gérant statutaire sur base des recommandations du Code belge de gouvernance d'entreprise 2009. Cette Charte a été approuvée par le Conseil d'administration le 11 février 2010 et est en vigueur depuis son approbation.

La charte est disponible sur notre site internet ([www.immomoury.com](http://www.immomoury.com)).

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

### DURÉE DES MANDATS DES ADMINISTRATEURS DU GÉRANT

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

### ÉVALUATION PAR LES ADMINISTRATEURS NON EXÉCUTIFS

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

l'évaluation du fonctionnement du Conseil d'administration dans son ensemble (tous les trois ans).

### RÉUNIONS DU COMITÉ DE NOMINATION

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

### RÉUNIONS DU COMITÉ DE RÉMUNÉRATION

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

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

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

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

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

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

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

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

### INFORMATIONS SUR LES RISQUES

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

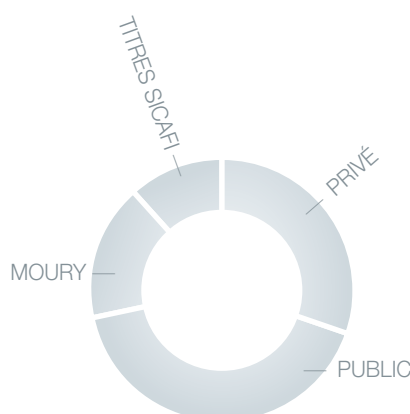
## RISQUES AFFÉRENTS AUX INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS

Ces risques consistent en :

1. le risque économique, y compris le risque lié à la variation de la juste valeur des immeubles de placement et des titres de sicafi (risque de chômage immobilier en fonction de l'offre et de la demande sur le marché immobilier, risques liés à la diversification commerciale, géographique et sectorielle, diminution du cours de bourse des titres d'autres sicafi en portefeuille...)
2. le risque afférent aux revenus locatifs (risque de la perte de revenus locatifs liée au départ de locataires, risque de défaillance financière des locataires, risque lié au montant des dividendes octroyés par les sicafi dont Immo Moury détient des titres dans son portefeuille, ainsi que des moments auxquels ces dividendes octroyés seront mis en paiement).
3. le risque de sinistre et de dégradation (risque de devoir supporter les conséquences financières liées à la survenance d'un sinistre majeur, risque de dépréciation de ses immeubles à la suite de l'usure résultant de leur utilisation par ses locataires...)<sup>1</sup>, et
4. les risques liés à l'évolution de la réglementation en vigueur (réglementation en matière environnementale, urbanistique, de politique de mobilité et de développement durable, risque lié aux contraintes nouvelles en ce qui concerne la possibilité de louer des immeubles et de renouveler certains permis...)

Au 31 mars 2012, la diversification commerciale de la source des "revenus locatifs" peut être détaillée comme suit :

### DIVERSIFICATION DE LA SOURCE DES REVENUS LOCATIFS :



PRIVÉ	30,5%
PUBLIC	41,2%
MOURY	16,9%
TITRES SICAFI	11,4%

### ENSEMBLE IMMOBILIER "TAXIPOST"

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

Suite au départ d'un locataire en février 2010 et en fonction de la diminution du paiement des dividendes des titres des autres sicafi, les revenus locatifs de l'ensemble immobilier "Taxipost" ont

cependant à nouveau dépassé, depuis le 31 mars 2010, la limite de 20% visée à l'article 39 §1<sup>er</sup> de l'AR du 7 décembre 2010. Les revenus locatifs de l'ensemble immobilier "Taxipost" représentent 21,6% des revenus locatifs de la sicafi au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2012 (contre 20,9% au 31 mars 2011).

Néanmoins, en fonction de la composition actuelle du portefeuille de la sicafi et des revenus locatifs qui en proviennent<sup>1</sup>, le gérant statutaire indique que, toutes autres choses restant égales par ailleurs, ce dépassement du seuil de 20% de l'ensemble immobilier "Taxipost" en termes de revenus est résorbé depuis le 1<sup>er</sup> avril 2012.

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

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

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

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

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

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

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

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

Au 31 mars 2012, les seules informations dont dispose la sicafi au sujet de la qualité des sols consiste en différents courriers de la Spaque qui indiquent soit que le terrain n'est pas repris sur la liste d'inventaire dressée par la Spaque (ce qui implique qu'il n'existe aucun élément connu relatif à une éventuelle pollution

du sol), soit que, s'il existe un risque faible de pollution, la Spaque "ne dispose d'aucune donnée analytique permettant de se prononcer objectivement sur la qualité des sols".

#### RISQUES LIÉS AU STATUT DE SICAFI

La Société a mis en œuvre les actions nécessaires pour se conformer aux exigences formulées dans l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 (dit "l'Arrêté Royal Sicafi").

Comme indiqué ci-dessus, les revenus locatifs de l'ensemble immobilier "Taxipost" dépassent depuis le 31 mars 2010 la limite de 20% visée à l'article 39 §1<sup>er</sup> de l'AR du 7 décembre 2010. Les revenus locatifs de l'ensemble immobilier "Taxipost" représentent 21,6% des revenus locatifs de la sicafi au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2012 (contre 20,9% au 31 mars 2011). En fonction de la composition actuelle du portefeuille de la sicafi et des revenus locatifs qui en proviennent, le gérant statutaire prévoit que ce dépassement du seuil de 20% de l'ensemble immobilier "Taxipost" sera résorbé à partir du 1<sup>er</sup> avril 2012.

#### RISQUE CRÉDIT

Le risque crédit concerne essentiellement les locataires.

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

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

Le risque de défaillance financière ne s'est pas matérialisé par des pertes ou des charges dans les comptes de la sicafi au 31 mars 2012.

#### RISQUE DE FINANCEMENT ET DE TAUX D'INTÉRÊT

Au 31 mars 2012, le ratio d'endettement tel défini par l'AR du 7 décembre 2010 s'élève à 7,6%. L'essentiel de l'endettement consiste en une dette de leasing financier dont les termes sont fixés jusqu'à l'échéance du contrat.

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

#### RISQUE FINANCIER

Au 31 mars 2012, le risque financier concerne la juste valeur des titres de sicafi en portefeuille qui sont cotées sur Euronext ainsi que les obligations d'état qui ont été acquises au cours de l'exercice. L'évolution de la valeur de marché de ces titres de sicafi en portefeuille ainsi que des obligations d'état est disponible sur les sites internet officiels de ces sicafi et respectivement sur des sites boursiers.

#### RISQUE DE CHANGE

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

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

La structure de l'actionnariat au 31 mars 2012 se présente comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions	Pourcentage
Jacqueline Moury	246 125	53,14%
Georges Moury	1	0,00%
SARI SA (contrôlé par Mr Moury Georges)	56 865	12,28%
Moury Management SA (contrôlé par Mr Moury Georges)	1 000	0,22%
Anne-Christelle Horion	30	0,01%
Moury Construct SA Moury Construct SA	960	0,20%
Actions propres	1 030	0,22%
Public	157 143	33,93%
<b>TOTAL</b>	<b>463 154</b>	<b>100,00%</b>

Les principaux changements ayant eu lieu au cours de l'exercice sont les suivants :

- Création de 56.867 actions nouvelles lors de la fusion du 30 mars 2012 (56.865 actions remises à la SA SARI, 1 action remise à Monsieur G Moury et 1 action remise à Madame J Moury) ;
- Cession de 60 031 actions de Moury Finance SA à Madame Jacqueline Moury.

Pour plus d'informations, nous renvoyons aux déclarations de transparence disponibles sur le site internet de la sicafi.

Comme indiqué dans les statuts, les 463 154 actions représentant le capital de la s.c.a. Immo Moury sont toutes égales entre elles.

### ACTIONS PROPRES

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

Au 31 mars 2012, le portefeuille d'actions propres s'élève à 1.030 actions pour un total de € 51 milliers. Il n'y a eu aucune opération au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2012.

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

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

Le capital social s'élève à € 22 073 220,00 et est représenté par 463 154 actions, entièrement souscrites et libérées, sans désignation de valeur nominale. Il n'existe qu'une seule catégorie d'actions.

- Il n'y a pas de restrictions légales ou statutaires quant au transfert des titres.
- Il n'y a pas de détenteurs de titres disposant des droits de contrôle spéciaux.
- Il n'y a pas de système d'actionnariat du personnel.
- Il n'y a pas de restriction légale ou statutaire à l'exercice du droit de vote.
- À la connaissance de Immo Moury SCA, il n'y a pas d'accords formels entre actionnaires pouvant entraîner des restrictions au transfert des titres ou à l'exercice du droit de vote.
- Les règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'administration du gérant et à la modification des statuts de Immo Moury SCA sont celles reprises dans la législation applicable - en particulier le Code des sociétés et l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 - ainsi que dans les statuts de Immo Moury SCA. Ces statuts ne s'écartent pas des dispositions légales précitées.

- Conformément au point 2 de l'article 8 des statuts, le gérant est autorisé, pour une période de 5 ans à dater du 26 mai 2008, à augmenter en une ou plusieurs fois le capital à concurrence de maximum € 5 millions. Cette autorisation est renouvelable. Cette(ces) augmentation(s) de capital peu(ven)t être effectuée(s) par apport(s) en numéraire ou en nature.
  
- La sicafi peut acquérir ses propres actions en vertu d'une décision de l'assemblée générale prise en tenant compte des quorums de présence et de vote déterminés à l'article 559 du Code des Sociétés, moyennant communication de l'opération à la FSMA et conformément aux dispositions des articles 620 et suivants du Code des Sociétés. Le 30 avril 2008, l'assemblée générale extraordinaire a décidé d'autoriser le Gérant de la Sicafi de procéder pendant une période de 18 mois prenant cours le jour de l'assemblée, à l'acquisition d'un maximum de dix pourcent (10%) des actions, soit 46 315 actions de la sicafi. Au 31 mars 2012, la sicafi détient 1.030 actions propres.
  
- Il n'y a pas d'accord important auquel Immo Moury SCA est partie et qui prennent effet, sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle dans le cadre d'une offre publique d'achat.
  
- Il n'y a pas d'accord entre Immo Moury SCA et les membres de son Conseil d'administration de son gérant ou de son personnel prévoyant le paiement d'indemnités en cas de démission ou de cessation d'activités à la suite d'une offre publique d'acquisition.

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

### GÉRANT STATUTAIRE

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

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

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

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

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

### REPRÉSENTANT PERMANENT

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

### CONSEIL D'ADMINISTRATION DU GÉRANT MOURY MANAGEMENT SA

#### COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

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

Moury Management SA, gérant statutaire unique d'Immo Moury SCA, est représentée par son Conseil d'administration composé comme suit au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2012 :

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

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

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

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

ADMINISTRATEURS PRÉSENCE/NOMBRE DE SÉANCES	
WL Consulting SPRL	4/4
Monsieur Georges Moury	4/4
Monsieur Gilles-Olivier Moury	4/4
Monsieur William Ancion	4/4
C Desseille SCA	4/4

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

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

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

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

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

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

## COMITÉS

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

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

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

## COMITÉ DE NOMINATION

### COMPOSITION

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

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

### FONCTIONNEMENT

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

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

MEMBRES DU COMITÉ PRÉSENCE/NOMBRE DE SÉANCES	
---	--

WL Consulting SPRL	2/2
C Desseille SCA	2/2
Monsieur William Ancion	2/2

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



responsabilités qui sont décrites de façon détaillée dans notre charte de corporate gouvernance.

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

### COMITÉ DE RÉMUNÉRATION

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

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

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

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

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

- Préparer le rapport de rémunération qui est inséré par le Conseil d'administration dans la déclaration de gouvernance d'entreprise ;
- Commenter le rapport de rémunération lors de l'assemblée générale annuelle des actionnaires.

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

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

MEMBRES DU COMITÉ	
PRÉSENCE/NOMBRE DE SÉANCES	

WL Consulting SPRL	1/1
Monsieur William Ancion	1/1
C Desseille SCA	0/1

### COMITÉ D'AUDIT

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

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

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

Le Conseil d'administration, le Comité de nomination et le Comité de rémunération répondent d'une évaluation périodique (tous les 3 ans) de sa propre efficacité

en vue d'une amélioration continue de l'administration de la Société.

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

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

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

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

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

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

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

## AUTRES INTERVENANTS

### COMMISSAIRE

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

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

Sa rémunération annuelle est fixée à € 7.900 HTVA, indexé annuellement.

Lors de l'exercice clôturé au 31 mars 2012, le commissaire n'a pas perçu d'autres honoraires que ses émoluments de commissaire à l'exception de € 4,2 milliers dans le cadre de la fusion par absorption de la SCRL L'Ecoreuil en date du 30 mars 2012.

### EXPERT IMMOBILIER

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

La société Cushman & Wakefield VOF, dont les bureaux sont établis à 1000 Bruxelles, avenue des Arts 58 B7, représentée par Mr Eric Van Dyck et Kris Peetermans, a été désignée en qualité d'ex-

pert immobilier agréé par la FSMA pour procéder à l'évaluation des Immeubles.

Sa rémunération a été calculée comme suit au cours de l'exercice clôturé le 31 mars 2012:

Jusqu'au 31 décembre 2011 :

- 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.

A partir du 1<sup>er</sup> janvier 2012 :

- € 0,35 HTVA par mètre carré de la surface totale (hors parking) pour la première évaluation, à négocier au cas par cas suivant le type d'immeuble, sa situation locative, sa valeur, sa localisation, avec un minimum de € 1 500 HTVA par immeuble. Un terrain comprenant plusieurs immeubles sera considéré comme un tout. (Comme pour le bien à la rue du Moulin par exemple).
- Pour les réévaluations trimestrielles et annuelles obligatoires du patrimoine de la SICAFI, les honoraires sont calculés comme suit : € 0,35 HTVA par mètre carré de la surface totale (hors parking), par réévaluation, avec un minimum de € 200 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'AR du 7 décembre 2010 relatif aux Sicafi, l'opération doit être effectuée à la valeur déterminée par l'expert lorsque la contrepartie est un promoteur de la Sicaf immobilière ou toute société

avec laquelle la Sicaf immobilière ou le promoteur sont liés ou ont un lien de participation, ou lorsqu'une des personnes susdites obtient un quelconque avantage à l'occasion de l'opération.

La rémunération totale de l'expert immobilier pour l'exercice clôturé au 31 mars 2012 est de € 35 milliers TVAC.

### BANQUE DÉPOSITAIRE EN CHARGE DU SERVICE FINANCIER

La fonction de banque dépositaire était remplie par la Banque Degroof depuis le 21 octobre 2008. Suite à l'entrée en vigueur du nouvel l'AR Sicafi du 7 décembre 2010, il a été mis fin au contrat avec la Banque Degroof en date du 20 octobre 2011.

### LIQUIDITY PROVIDER

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

## RAPPORT DE RÉMUNERATION

### POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION

#### → GÉRANT STATUTAIRE

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

La rémunération du Gérant est indiquée dans les statuts de la Sicafi et consiste en - une partie fixe payable en douze mensualités, fixée à 110.000 EUR/an indexé et - une partie variable égale à deux centièmes (2/100èmes) d'un bénéfice de référence correspondant si un bénéfice a été réalisé, à cent nonante-huitième (100/98) du bénéfice de l'exercice avant impôts et après imputation de cette rémunération de l'exercice comptable concerné, en manière telle qu'après imputation de la rémunération dans les charges de la Sicafi, la partie variable de la rémunération

afférente à l'exercice représente deux virgule zéro quatre pour cent (2,04%) du montant du bénéfice de l'exercice avant impôts, tel qu'il est défini dans les comptes approuvés par l'assemblée générale de la Sicafi.

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

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

→ ADMINISTRATEURS  
DU GÉRANT STATUTAIRE

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

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

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

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

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

Les administrateurs non exécutifs ne reçoivent pas de rémunérations liées aux performances, telles que bonus ou formules d'intéressement à long

terme, ni d'avantages en nature ou d'avantages liés à des plans de pension.

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

- de € 750 pour les membres du conseil d'administration
- de € 1.500 pour le président du conseil d'administration

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

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

Nom de l'administrateur	Fonction de l'administrateur	Jetons de présence dus
WL Consulting s.p.r.l. représentée par Mr Willy Legros	Administrateur non exécutif (Président du Conseil)	€ 6.000
Mr Georges Moury <sup>1</sup>	Administrateur exécutif	€ 3.000
Mr Gilles-Olivier Moury <sup>1</sup>	Administrateur exécutif	€ 3.000
Mr William Ancion	Administrateur non exécutif	€ 3.000
C Desseille s.c.a. représentée par Mr Claude Desseille	Administrateur non exécutif	€ 3.000

1. Dirigeant effectif

INFORMATIONS SUR LES ACTIONS ET LES OPTIONS SUR ACTIONS

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

INFORMATIONS SUR LES INDEMNITÉS DE DÉPART

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

INFORMATIONS SUR LES DROITS DE RECouvreMENT DE LA RÉMUNÉRATION VARIABLE

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

## 2. COMMENTAIRES SUR LES ACTIVITÉS DE LA SICAFI IMMO MOURY SCA

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

(en milliers d'EUR)	31 mars 2012	31 mars 2011
<b>PATRIMOINE</b>		
Juste valeur du portefeuille immobilier	19 451	17 260
Juste valeur du portefeuille titres SICAFI	3 295	3 828
<b>Total portefeuille immobilier</b>	<b>22 746</b>	<b>21 088</b>
Taux d'occupation des immeubles <sup>1</sup>	97,4%	97,3%
Ratio d'endettement	7,6%	6,3%

(en milliers d'EUR)	31 mars 2012	31 mars 2011
<b>ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL</b>		
Résultat locatif net	1 797	1 815
Résultat immobilier	1 730	1 746
Résultat d'exploitation des immeubles	1 326	1 445
<b>Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille</b>	<b>1 154</b>	<b>1 320</b>
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	140	-432
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>1 254</b>	<b>888</b>
Résultat financier	-17	49
Impôts (-)	7	21
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>1 230</b>	<b>916</b>
Autres éléments du résultat global	-656	-298
Résultat global de l'exercice	574	618
<i>Résultat net de l'exercice, hors variation de la juste valeur du portefeuille immobilier</i>	<i>1 090</i>	<i>1 348</i>

(en milliers d'EUR)	31 mars 2012	31 mars 2011
<b>ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE</b>		
Total des actifs non courants	22 773	19 789
Total des actifs courants	2 506	2 669
<b>Total des actifs</b>	<b>25 280</b>	<b>22 458</b>
Total des capitaux propres	23 343	21 033
Total des passifs non courants	893	977
Total des passifs courants	1 044	448
<b>Total du passif</b>	<b>25 280</b>	<b>22 458</b>

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

## COMMENTAIRES SUR LES ACTIVITÉS DE LA SICAFI IMMO MOURY

### PATRIMOINE

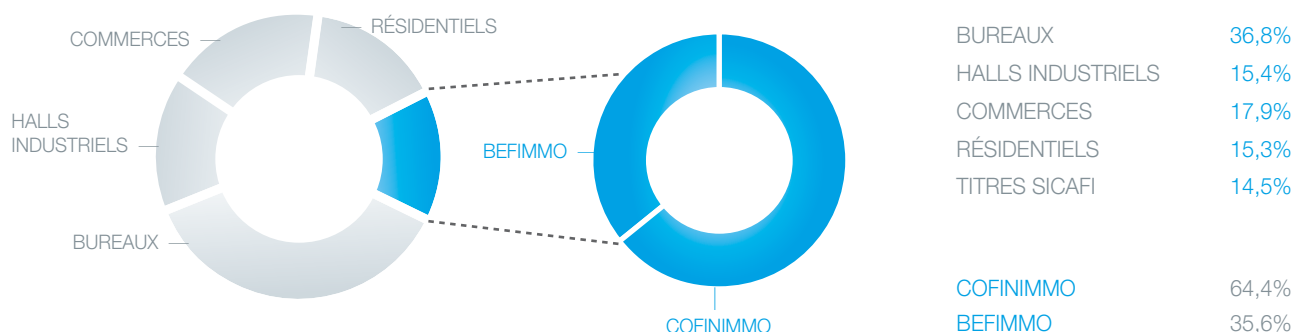
Au 31 mars 2012, le portefeuille global de la Sicafi Immo Moury SCA s'élève à € 22 746 milliers. La juste valeur du portefeuille en immeubles de placement<sup>1</sup> s'élève à € 19 451 milliers et la juste valeur des titres de Sicafi en portefeuille s'élève, selon les cours de bourse au 31 mars 2012, à € 3 295 milliers.

Malgré la vente de l'immeuble situé à Tongres (€ 1.300 milliers), la sicafi a vu son patrimoine s'agrandir au cours de l'exercice suite à la fusion avec la SCRL Ecureuil (juste valeur des biens intégrés de € 2.401 milliers) et suite à l'acquisition de plusieurs immeubles à appartements (juste valeur des biens acquis de € 990 milliers).

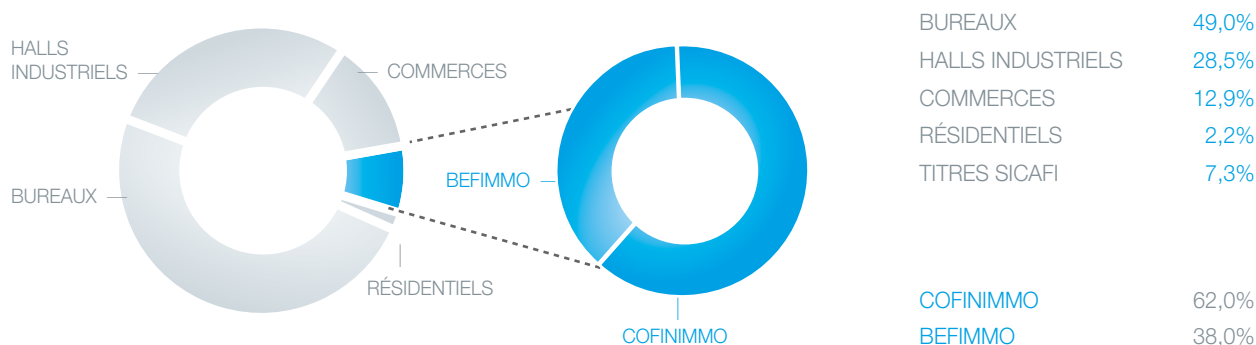
Le taux d'occupation des immeubles reste élevé (97,4%) et le ratio d'endettement reste à un niveau faible de 7,6%.

LA DIVERSIFICATION SECTORIELLE DU PORTEFEUILLE SE VENTILE COMME SUIT AU 31 MARS 2012 :

### SUR BASE DE LA JUSTE VALEUR DU PORTEFEUILLE



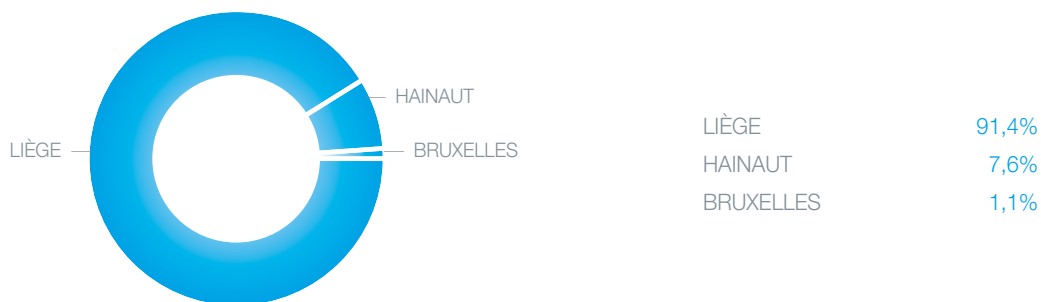
### SUR BASE DES REVENUS LOCATIFS PERÇUS



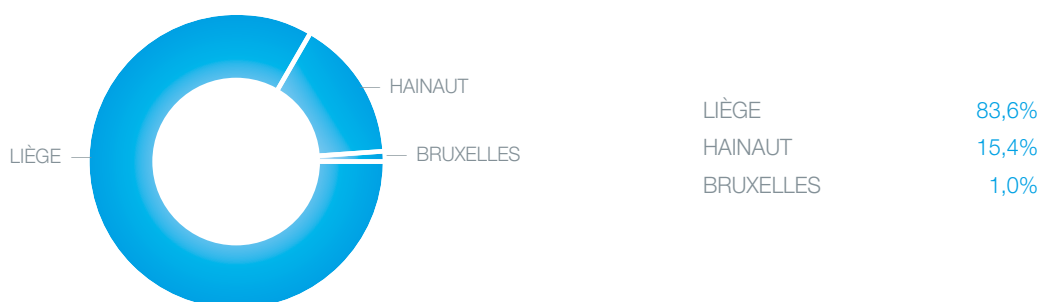
1 — La juste valeur du portefeuille d'immeubles de placement est obtenue sur base du rapport d'évaluation préparé par le cabinet Cushman & Wakefield.

LA DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE (HORS TITRES SICAFI) SE VENTILE COMME SUIVANT AU 31 MARS 2012 :

SUR BASE DE LA JUSTE VALEUR DU PORTEFEUILLE

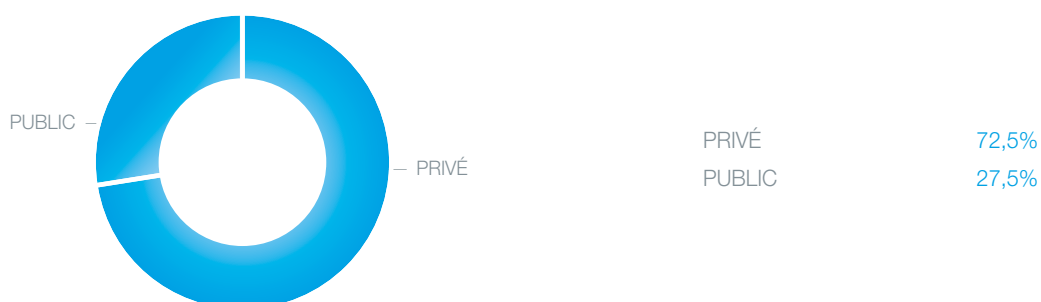


SUR BASE DES REVENUS LOCATIFS PERÇUS

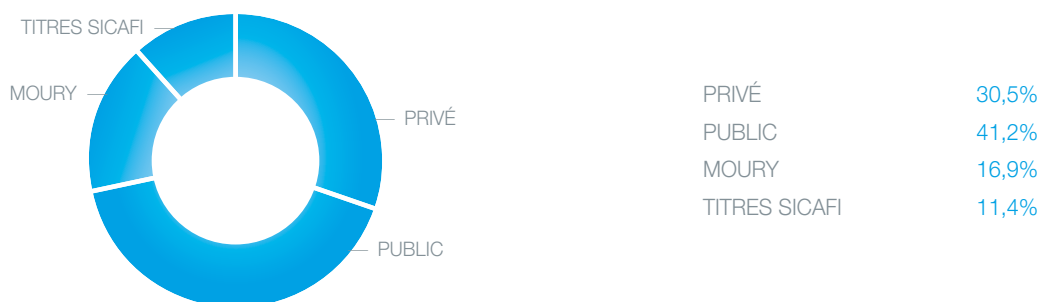


LA DIVERSIFICATION COMMERCIALE DU PORTEFEUILLE SE VENTILE COMME SUIVANT AU 31 MARS 2012 :

SUR BASE DE LA JUSTE VALEUR DU PORTEFEUILLE (HORS TITRE SICAFI)



SUR BASE DES REVENUS LOCATIFS PERÇUS



## ETAT DU RÉSULTAT GLOBAL ET SITUATION PATRIMONIALE

Le résultat locatif net au 31 mars 2012 est essentiellement composé de revenus locatifs à hauteur de € 1 614 milliers (contre € 1 603 milliers lors de l'exercice clôturé au 31 mars 2011) et de dividendes des titres de sicafi en portefeuille qui ont été perçus au cours de l'exercice à hauteur de € 206 milliers<sup>1</sup> (contre € 234 milliers lors de l'exercice clôturé le 31 mars 2011).

La juste valeur du portefeuille des immeubles de placement enregistré une hausse nette de € 140 milliers par rapport à l'évaluation au 31 mars 2011. Cette hausse est essentiellement liée à (i) la hausse de la juste valeur de l'immeuble sis rue du Pot d'Or compensée d'une part par (i) l'actualisation de la différence entre les loyers payés et les loyers de marchés jusqu'à la prochaine échéance pour toute une série d'immeubles de placement et (ii) la baisse de la juste valeur de plusieurs immeubles en fonction de l'approche de la date de l'échéance des baux en cours.

La juste valeur du portefeuille de titres sicafi diminue de € 533 milliers suite à la baisse des cours boursiers au cours de l'exercice.

Les frais techniques s'élèvent à € 192 milliers au 31 mars 2012 (contre € 110 milliers au 31 mars 2011) en fonction des travaux de remise en état effectués au cours de l'exercice.

Les frais généraux de la société s'élèvent à € 172 milliers au 31 mars 2012 contre € 126 milliers lors de l'exercice précédent. Cette hausse s'explique essentiellement par une augmentation des frais divers (notaires, avocat, commissaire, experts indépendants, frais de publication...) liés à la fusion avec la SCRL L'Ecureuil et liés à la tenue d'assemblées générales extraordinaires, notamment dans le cadre de la modification des statuts découlant de l'entrée en vigueur de l'AR Sicafi.

Les revenus financiers sont composés d'intérêts sur les placements de trésorerie et les valeurs disponibles ainsi que des intérêts courus sur les obligations d'état belge détenues en portefeuille titres. Les charges financières sont composées de commissions financières, frais de banque,... Le résultat financier s'établit à € -17 milliers au 31 mars 2012 (contre € 49 milliers au 31 mars 2011). Pour rappel, le résultat financier au 31 mars 2011 avait été fortement influencé par la plus value réalisée lors de la cession de titres des autres Sicafi en portefeuille (€ 113 milliers).

En fonction de ce qui précède, la sicafi Immo Moury SCA réalise un résultat net de € 1 230 milliers au 31 mars 2012 (contre € 916 milliers au 31 mars 2011). Les autres éléments du résultat global (€ - 657 milliers) au 31 mars 2012 proviennent d'une part de l'impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement acquis au cours de l'exercice (à hauteur de € 124 milliers) et, d'autre part, de la variation négative de la juste valeur des titres d'autres sicafi au cours de la période (à hauteur de € 532 milliers).

L'augmentation des capitaux propres (€ 2 310 milliers) s'explique par (i) l'augmentation de capital (€ 3 071 milliers) suite à la fusion par absorption de la SCRL L'Ecureuil en date du 30 mars 2012, (ii) la variation négative de la juste valeur des titres d'autres Sicafi (€ - 532 milliers), (iii) la hausse de la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenants lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placements (€ - 124 milliers), (iv) par la mise en paiement du dividende 2010-2011 (€ - 1 335 milliers) et (v) le résultat de l'exercice (€ + 1 230 milliers).

Le gérant statutaire propose dès lors de verser un dividende identique à celui de l'exercice précédent de € 3,29 brut par action, ce qui correspond à un rendement dividendaire brut de 5,4% sur base du cours de bourse moyen de l'action Immo Moury au cours de l'exercice de € 60,57. Le payout s'établit en outre à 122,3% du résultat net hors variation de la juste valeur des immeubles.

1 — € 128 milliers concernent Cofinimmo SA et € 78 milliers concernent Befimmo SA.

## 3. ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE

### FUSION PAR ABSORPTION DE LA SCRL L'ECUREUIL

Le 30 mars 2012, les actionnaires de la Sicafi et de la SCRL Ecureuil ont décidé de la fusion par absorption de la SCRL Ecureuil par la sicafi Immo Moury SCA. Dans ce contexte, 56 867 actions nouvelles ont été créées et le capital a été augmenté à hauteur de € 3.071 milliers.

Le portefeuille immobilier a été apporté par la SCRL Ecureuil à sa juste valeur, soit € 2.401 milliers selon l'expert immobilier de la sicafi.

Ce portefeuille immobilier est composé de 9 immeubles distincts contenant un total de 32 unités locatives du secteur résidentiel. Pour plus de renseignements quant à la transaction effectuée entre sociétés liées, nous renvoyons au point 4 du présent rapport de gestion.

### ACQUISITIONS DE PLUSIEURS IMMEUBLES A APPARTEMENTS

Le 30 mars 2012, la sicafi a acquis un total de 7 unités locatives du secteur résidentiel répartis au sein de 4 immeubles différents aux sociétés Sari SA et Sari Développement SA.

Le portefeuille immobilier a été acquis pour une valeur totale de € 990 milliers. Pour plus de renseignements quant à la transaction effectuée entre sociétés liées, nous renvoyons au point 4 du présent rapport de gestion.

### CESSION DE L'IMMEUBLE DE TONGRES

Pour mémoire, suite au départ du locataire, le Conseil d'administration de Moury Management SA, gérant statutaire unique de Immo Moury SCA, avait décidé de céder l'immeuble de Tongres et avait annoncé, le 22 mars 2011, la signature d'un compromis de vente au prix de € 1.300 milliers.

L'acte authentique de vente a été passé 28 juin 2011 et cette cession génère une perte de € 40 milliers.

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

#### ENSEMBLE IMMOBILIER « MOURY »

Pour rappel, les sociétés locataires auxquelles il est fait référence sous le titre «Moury» concernent les sociétés liées au Groupe Moury Construct .

Depuis le 1<sup>er</sup> avril 2011, la limite de 20% de risque sur un seul ensemble immobilier prévue par l'article 39, §1<sup>er</sup> de l'AR du 7 décembre 2010 est respectée pour l'ensemble immobilier « Moury » tant en terme de juste valeur qu'en terme de revenus locatifs.

#### ENSEMBLE IMMOBILIER « TAXIPOST »

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

Suite au départ d'un locataire en février 2010 et en fonction de la diminution du paiement des dividendes des titres des autres sicafi, les revenus locatifs de l'ensemble immobilier «Taxipost» ont cependant à nouveau dépassé, depuis le 31 mars 2010, la limite de 20% visée à l'article 39 §1<sup>er</sup> de l'AR du 7 décembre 2010. Les revenus locatifs de l'ensemble immobilier «Taxipost» représentent 21,6% des revenus locatifs de la sicafi au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2012 (contre 20,9% au 31 mars 2011).

En fonction de la composition actuelle du portefeuille de la sicafi et des revenus locatifs qui en proviennent<sup>1</sup>, le gérant statutaire précise que ce dépassement de l'ensemble immobilier «Taxipost» a disparu depuis 1<sup>er</sup> avril 2012.



## 4. PRÉVENTION DES CONFLITS D'INTÉRÊTS

L'exercice a été marqué par l'existence de conflits d'intérêts au niveau (i) de la fusion par absorption de l'Ecureuil SCRL et (ii) de l'acquisition de biens à la SA SARI et la SA Sari Développement.

Conformément aux articles 523 et 524 du code des sociétés, le procès verbal du Conseil d'administration du 9 février 2012 qui décrit la nature de la décision, justifie la décision qui a été prise et décrit les conséquences patrimoniales pour la société, la décision du comité d'experts indépendants et l'appréciation du Commissaire sont repris dans le rapport de gestion :

### PROCÈS VERBAL DU 9 FÉVRIER 2012 :

#### 1. CONFLIT D'INTÉRÊTS DANS LE CHEF DE MESSIEURS GEORGES ET GILLES-OLIVIER MOURY ET APPLICATION DE L'ARTICLE 523 DU CODE DES SOCIÉTÉS

Messieurs Georges et Gilles-Olivier Moury souhaitent préalablement préciser qu'ils pourraient avoir, directement ou indirectement, un intérêt opposé de nature patrimoniale à ces opérations au sens de l'article 523 du Code des sociétés compte tenu du fait que la famille Moury est actionnaire des sociétés Ecureuil SCRL, Sari SA et Sari Développement SA et du fait que Messieurs Georges et Gilles-Olivier Moury sont également administrateurs de ces sociétés. Conformément à l'article 523 Code des sociétés, ils ont communiqué ce fait aux autres administrateurs avant la délibération et se retirent du conseil avant la délibération sur ce point de l'ordre du jour. Le commissaire de la société a également été informé.

#### 2. EXPOSÉ DES OPÉRATIONS ENVISAGÉES

Mr Ernst résume les opérations de fusion de Ecureuil SCRL et d'acquisitions de biens de SARI SA et de SARI Développement SA envisagées.

Mr Ernst rappelle également que, conformément à l'article 524 du Code des sociétés, les opérations envisagées ont été soumises préalablement à un comité d'experts indépendants composé des trois administrateurs indépendants de la sicafi et assisté de l'expert indépendant BST Réviseurs d'entreprises, représenté par M. Dumont.

Le portefeuille immobilier de L'Ecureuil SCRL dont la fusion est envisagée peut être décrit comme suit :

- 9 biens résidentiels à Liège
- 32 unités locatives et 32 locataires
- Évalués par Cushman & Wakefield en décembre 2011 à 2.400.700 €
- 177 milliers € de loyer annuel
- Taux d'occupation d'environ 96%

Le portefeuille immobilier de SARI SA dont l'acquisition est envisagée peut être décrit comme suit :

- 3 immeubles à Liège
- 4 unités résidentielles et 4 locataires évalués par C&W en décembre 2011 à 570.000 €
- 24 milliers € de loyer annuel
- Totalement occupé à l'exception de l'immeuble sis rue de la Wache. Il s'agit d'un immeuble à réhabiliter

Le portefeuille immobilier de SARI Développement SA dont l'acquisition est envisagée peut être décrit comme suit :

- 1 immeuble à Liège
- 3 unités résidentielles et 1 locataire évalué par C&W en décembre 2011 à 420.000 €
- 33 milliers € de loyer annuel
- Totalement occupé

L'intérêt des opérations envisagées pour IMMO MOURY SCA peut être résumé comme suit :

- Biens immobiliers apportés à la valeur de marché évaluée par le cabinet Cushman & Wakefield
- Améliore la diversification du portefeuille (et permet de résorber le dépassement passif de Taxipost)
- Développement dans le secteur résidentiel
- Spécifiquement pour la fusion :
  - Permet à Immo Moury de se développer sans endettement (création de titres)
  - Pas de droits de mutation

Les conséquences patrimoniales pour la société peuvent être résumées comme suit :

- Acquisition de 3 immeubles à SARI SA pour une valeur hors frais de 570.000 €. La sicafi envisage de financer ces acquisitions sur fonds propres.
- Acquisition d'1 immeuble à SARI Développement SA pour une valeur hors frais de 420.000 €. La sicafi envisage financer ces acquisitions sur fonds propres.
- Intégration des comptes de L'Ecureuil SCRL au 30 mars 2012 dans les comptes de la sicafi. Les comptes prévisionnels de L'Ecureuil SCRL au 30 mars 2012 préparés selon les normes comptables belges (AR 30 janvier 2001) sont les suivants :

<b>ECUREUIL SCRL</b>	<b>B GAAP</b>
	<b>30/03/2012</b>

<b>ACTIF</b>	
Frais d'établissement	-
Immobilisations corporelles	169 391,54
Terrains et constructions	169 391,54
Mobilier de bureau	0,00
Immobilisations financières	-
Stocks et commandes en cours d'exécution	-
Créances à plus d'un an	-
Créances à un an au plus	32 449,33
Créances commerciales	0,00
Autres créances	32 449,33
Créance sur SARI	0,00
PM à récupérer	32 449,33
Valeurs disponibles	1 347 037,57
Comptes de régularisation	6 218,31
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>1 555 096,75</b>

<b>PASSIF</b>	
Fonds Propres	1 110 436,93
Capital	61 973,38
Plus-value réévaluation sur immeuble	-
Réserve légale	75 973,60
Réserves indisponibles	-
Réserves immunisées	467 796,54
Autres réserves immunisées	5 098,95
Réserves disponibles	3 807,89
Résultat reporté	-
Résultat exercice	495 786,57
Subside en capital	-
Provisions	240 878,96
Provisions pour risques et charges	-
Impôts différés réserve immunisée	240 878,96
Impôts différés subside en capital	-
Dettes à plus d'un an	13 172,21
Dettes à un an au plus	183 882,80
Dettes fournisseurs	22 278,24
Dettes fiscales	-
Exit tax	-
Part sociales/Dividendes à payer	161 604,56
Comptes de régularisation	6 725,84
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>1 555 096,75</b>

Ces comptes feront l'objet de retraitements pour être conformes à l'AR Sicafi et être intégrés dans les comptes de la sicafi.

Mr Legros commente au Conseil les conclusions du rapport écrit et motivé du comité indépendant rédigé conformément à l'article 524 du Code des sociétés du 9 février 2012 qui sont les suivantes : « L'analyse qui précède nous permet de conclure que l'opération de fusion par absorption, par la Sicafi, de la SCRL Ecoreuil et l'acquisition de plu-

sieurs biens immobiliers aux sociétés anonymes SARI SA et Sari Développement SA n'est pas de nature à porter préjudice à la société, ni à ses actionnaires. Le rendement calculé en divisant le résultat net avant impôt par les fonds propres reste inchangé par rapport au terme de l'opération envisagée. En conséquence, le Comité indépendant recommande au

Conseil d'administration l'opération de fusion et d'acquisition envisagée sous les conditions suivantes :

- Engagement des apporteurs de l'émission d'une garantie couvrant les risques environnementaux notamment en matière d'amiante et de pollution des sols, et
- Limitation au minimum du solde de trésorerie dans la SCRL L'ECUREUIL. »

Mr Legros précise également que la juste valeur arrêtée par l'expert immobilier Cushman & Wakefield et qui a servi de base aux analyses du Comité d'indépendants est de € 2 400 700 pour les biens de Ecoreuil et de € 990 000 pour les biens acquis à SARI SA et Sari Développement SA, et que la valeur des fonds propres de L'Ecoreuil SCRL estimés au 30 mars 2012 et qui a servi de base aux analyses du Comité d'indépendants est de € 3.070.845 selon les normes IFRS.

Le conseil décide de demander à SARI SA, à Sari Développement SA et aux actionnaires de la société L'ECUREUIL SCRL une garantie couvrant les risques environnementaux en matière d'amiante et de pollution des sols, comme le mentionne la conclusion du rapport des experts indépendants.

Le Conseil débat de la valeur des titres Immo Moury à prendre en compte dans le rapport d'échange. Le Conseil propose de retenir la valeur de 54€ par action, soit une estimation, arrondie à l'unité inférieure, de la moyenne du cours des 30 jours précédant le dépôt du projet de fusion aux greffes du Tribunal de Commerce (environ 60€) diminué d'une décote de 10% pour tenir compte de la faible liquidité du titre Immo Moury.

Le conseil constate que cette valeur est conforme aux conclusions du rapport des experts indépendants et conforme à l'AR Sicafi puisqu'elle se situe au dessus de la plus petite de ces deux valeurs :

- La Valeur Nette d'Inventaire (VNI) au 31 décembre 2011 de 49,95€.
- La moyenne du cours des 30 jours précédant le dépôt du projet de fusion

aux greffes du Tribunal de Commerce (le 17 février 2012). Cette moyenne est estimée à environ 60€.

Le conseil décide à l'unanimité des membres habilités à délibérer et à voter de retenir la valeur de 54€ par action pour le rapport d'échange.

Sous ces hypothèses le Conseil constate que la fusion va générer la création de 56 867 nouveaux titres Immo Moury et que la limite légale du floating de 30% pour une sicafi est respectée.

Le conseil débat et approuve le projet de fusion et le projet de rapport spécial.

Conformément à l'article 523 du Code des sociétés :

→ la nature des décisions et opérations visées ci-dessus ainsi qu'une justification des décisions prises et les conséquences patrimoniales pour la Société seront décrites dans le rapport de gestion du Conseil d'administration de l'exercice en cours et

→ Il sera demandé au commissaire d'intégrer dans son rapport une description séparée des conséquences patrimoniales qui résultent pour la Société des décisions et opérations visées ci-dessus.

### 3. DÉCISIONS

Le Conseil constate que les procédures visées par les articles 523 et 524 du Code des sociétés ont été respectées et délibère quant aux opérations envisagées.

A l'unanimité des membres habilités à délibérer et à voter, le Conseil approuve les opérations envisagées, à savoir

→ fusion par absorption de la société L'ECUREUIL SCRL dont la valeur est estimée à 3 070 845,88 € sur base d'une estimation de ses actifs immobiliers à 2 400 700 €, aux conditions et modalités visées ci-dessus,

→ acquisition des 3 immeubles visés ci-dessus de la SA SARI au prix de 570 000 € hors frais,

→ acquisition de l'immeuble visé ci-dessus de la SA SARI DEVELOPPEMENT au prix de 420 000 € hors frais.

A cet effet, le Conseil mandate Mrs G et GO Moury afin de :

→ convoquer une assemblée générale extraordinaire le 30 mars 2012 afin de voter la fusion par absorption

→ finaliser le projet de fusion et le rapport spécial du Conseil d'administration pour la fusion

→ signer les actes d'acquisitions des immeubles

→ effectuer toutes les formalités administratives nécessaires (actes, dépôts,...) pour la fusion et pour les acquisitions.

Le rapport du Commissaire du 24 février 2012 établi conformément à l'article 524 du Code des sociétés est le suivant :

#### APPRECIATION DU COMMISSAIRE CONFORMÉMENT À L'ARTICLE 524 DU CODE DES SOCIÉTÉS

#### DÉCISION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DU 9 FÉVRIER 2012

##### Au conseil d'administration

*Dans le cadre de transactions envisagées par la Sicafi Immo Moury sca avec trois sociétés au sein desquelles Messieurs Georges Moury et Gilles-Olivier Moury siègent dans les organes de gestion, notre appréciation est requise en application de l'article 524 du Code des Sociétés quant à la fidélité des données mentionnées dans l'avis du 9 février 2012 du comité indépendant au conseil d'administration ainsi que dans le procès verbal du 9 février 2012 du conseil d'administration. La présente appréciation sera jointe au procès verbal dudit Conseil d'administration et sera reprise dans le rapport de gestion.*

Les transactions envisagées concernent :

→ La fusion par absorption de la scl L'Ecureuil au 30 mars 2012 dont le patrimoine immobilier comprend 9

*biens résidentiels situés à Liège,*

→ *L'acquisition à la société SARI SA de 3 biens immobiliers et*

→ *L'acquisition à la société SARI Développement SA d'un immeuble situé à Liège.*

*Dans le cadre de notre mission, nous avons effectué les procédures suivantes :*

→ *Nous avons obtenu le procès verbal de la réunion du 9 février 2012 du Conseil d'administration et avons comparé la conclusion du Conseil avec la conclusion du comité indépendant au Conseil d'administration ;*  
 → *Nous avons examiné la fidélité des données financières qui sont reprises dans le rapport du comité indépendant au conseil d'administration et dans le procès-verbal du conseil d'administration.*

*Sur base des procédures mises en œuvre, nos constatations sont les suivantes :*

→ *En ce qui concerne le premier point ci-dessus, nous avons constaté que la conclusion reprise dans le procès verbal de la réunion du 9 février 2012 du conseil d'administration concorde avec la conclusion du rapport du comité indépendant au conseil d'administration ;*

→ *En ce qui concerne le second point ci-dessus, nous avons constaté que les données financières qui sont reprises dans le rapport du comité indépendant au conseil d'administration et dans le procès-verbal du conseil d'administration sont fidèles. Nous ne nous exprimons dès lors pas sur les valeurs des transactions ni sur l'opportunité de la décision du conseil d'administration.*

*Notre rapport ne peut être utilisé que dans le cadre des transactions décrites ci-dessus et ne peut être employé à d'autres fins. Le présent rapport ne porte que sur les données mentionnées ci-dessus, à l'exclusion de toute autre donnée de quelque autre nature.*

Lasne, le 24 février 2012

JL Servais  
Commissaire. »

## 5. PROPOSITION D’AFFECTATION DU RÉSULTAT

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

mars 2012, d’affecter le résultat tel que présenté dans le tableau ci-dessous et de distribuer des dividendes de € 3,2900 brut, soit € 2,5991 net par action.

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

(en milliers d’EUR)	31 mars 2012	31 mars 2011
<b>A. Résultat net</b>	<b>1 230</b>	<b>916</b>
<b>B. Transfert aux/des réserves (-/+)</b>	<b>1 141</b>	<b>419</b>
1. Transfert à/de la réserve du solde (positif ou négatif) des variations de juste valeur des biens immobiliers (-/+)	272	-88
- exercice comptable	-140	0
- exercices antérieurs	692	0
- réalisation de biens immobiliers	-280	-88
2. Transfert à/de la réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l’aliénation hypothétique des immeubles de placement (-/+)	0	0
10. Transfert aux/des autres réserves (-/+)	0	105
11. Transfert au/du résultat reporté des exercices antérieurs (-/+)	869	402
<b>C. Rémunération du capital prévue à l’article 27, § 1<sup>er</sup>, al. 1<sup>er</sup></b>	<b>444</b>	<b>247</b>
<b>D. Rémunération du capital - autre que C</b>	<b>891</b>	<b>1 088</b>

## 6. EVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Sans objet.

## 7. PERSPECTIVES

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

Immo Moury entend mettre en œuvre une stratégie de croissance prudente qu’elle souhaite traduire par plusieurs investissements et a pour objectif d’atteindre une taille critique suffisante pour améliorer la liquidité de ses actions ainsi que de diversifier davantage son portefeuille.

Le portefeuille immobilier se compose actuellement d’immeubles de placement

situés en Belgique, principalement en Région Wallonne et plus particulièrement à Liège. Afin d’assurer une diversification du portefeuille, Immo Moury envisage l’acquisition de commerces, bureaux et bâtiments semi-industriels sur l’ensemble du territoire belge. En fonction des opportunités, Immo Moury envisage également à titre accessoire des investissements complémentaires dans des immeubles de logistique ou dans le secteur résidentiel. L’exercice clôturé au 31 mars 2012 a été marqué (i) par l’acquisition d’immeubles de placement pour une valeur d’acquisition totale de € 990 milliers et par la fusion par absorption de la SCRL L’Ecuveuil qui a permis une augmentation du

portefeuille en immeubles de placement de € 2 401 milliers.

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

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



# RAPPORT DE L'EXPERT IMMOBILIER

# 1. MISSION DE L'EXPERT IMMOBILIER

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

Immeubles de placement	Date de construction ou de rénovation de l'immeuble	Prix d'acquisition de l'immeuble en milliers d'EUR	Montant des loyers annuels perçus en milliers EUR	Juste valeur des immeubles au 31 mars 2012	Valeur assurée de l'immeuble en milliers EUR	Primes d'assurances au 31 mars 2012 en EUR	Taux d'occupation	Garantie bancaire en milliers EUR	Caution bancaire en milliers EUR
Commerces rue du Gay Village à Liège	1966	140	20	130	6 154	253	98,7%	4	4
Halls rue du Gay Village à Liège	1965	720	45	680		4 445	17,5%	0	0
Halls semi-industriels à Alleur	1993	470	56	460	474	693	100%	16	0
Appartement rue Forgeur <sup>1</sup>	1975	180	9	600	4 545	3 502	100%	0	0
Appartements et commerces rue du Pot d'Or à Liège	1940 et 1976	2 790	189	3 370	3 370	4 050	100%	72	10
Hall semi-industriel à Milmort	2004	1 570	194	1 310	1 480	3 093	100%	0	0
Hall semi-industriel à Courcelles	2004	1 400	201	1 050	1 155	2 410	100%	0	0
Bureaux et entrepôts rue du Moulin à Liège <sup>2</sup>	1968 et 1973	2 610	309	2 830	2 830	4 078	100%	161	0
Bureaux et entrepôts rue du rond point à Gilly <sup>2</sup>	Antérieur à 1952	460	48	420	420	577	100%	23	0
Bureaux Av. J Génicot à Bruxelles <sup>1,2</sup>	1970	190	17	210	20 130	12 602	100%	8	0
Bureaux av. des Tilleuls à Liège	1961	3 260	355	2 990	2 830	2 570	100%	0	0
Commerce rue PJ Carpay à Liège	1959	300	32	440	440	506	100%	12	0
Commerce rue du Sart Tilman à Liège	2008	140	13	140	3 079	2 345	100%	7	0
Centre d'affaires rue des Urbanistes à Liège	1907	1 845	125	1 930	1 972	1 601	100%	125	0
Immeuble à appartements Rue Féronstrée 23 à Liège <sup>1</sup>	1981	420	0	420	5 040	4 329	100%	0	0
Maison rue Justin Sauvenier 22 à Barchon	1973	270	0	270	280	438	100%	0	0
Résidence Albert - Place de la résistance 11 à Liège <sup>1</sup>	1983	100	0	100	2 950	3 272	100%	0	0
Résidence Astrid - Avenue de Nancy 31 à Liège	1959	405	0	405	1 213	2 826	100%	0	3
Résidence Boitsfort - Place du Parc 85 à Liège <sup>1</sup>	1956	3	0	3	4 000	3 767	100%	0	0
Résidence Confort - Place Théodore Gobert 7 à Liège	1930	800	0	800	2 020	1 312	94,6%	0	8
Résidence la Goelette - Rue Rivageois 1 à Liège <sup>1</sup>	1955	179	0	179	919	1 085	100%	0	0
Résidence Mahiels - Avenue Mahiels 9 à Liège <sup>1</sup> Liège <sup>1</sup>	1961	279	0	279	2 875	2 689	100%	0	0
Résidence Orban (1 appartement) - Boulevard 1Frère Orban à Liège	1953	235	0	235	6 191	4 851	100%	0	0
Maison Rue du Moulin 363 à Liège	1955	99	0	99	140	180	100%	0	2
Immeuble Rue de la Wache 7 - 9 à Liège		100	0	100	100	1 005	0%	0	0
<b>Total des immeubles de placement</b>		<b>18 965</b>	<b>1 614</b>	<b>19 451</b>	<b>74 607</b>	<b>68 479</b>	<b>97,4%</b>	<b>427</b>	<b>27</b>

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

2- Dont les locataires principaux font partie du Groupe Moury.

## 2. MÉTHODES D'ÉVALUATION

Extrait du rapport de l'expert immobilier Cushman & Wakefield VOF au niveau de la méthode d'évaluation suivie au 31 mars 2012 :

### MÉTHODE DE CAPITALISATION :

Notre valorisation est basée sur la valeur de marché fictive et non sur le coût de remplacement. La méthode d'évaluation utilisée est celle de la capitalisation du loyer de marché avec corrections pour tenir compte du loyer actuel ou de tout élément pouvant venir influencer la valeur des biens 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, résidentielles 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 ET BIENS INDUSTRIELS

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 flow 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 démontrée 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.

### MÉTHODOLOGIE POUR LES PROPRIÉTÉS RÉSIDENIELLES

Immeubles de placement : Immeubles à appartements. Dans ce cas nous appliquons la méthode de capitalisation du loyer de marché. Nous prenons des corrections pour grosses réparations lorsque celles-ci sont nécessaires et budgétisées par le client à moyen terme. Ces corrections nous sont communiquées par le client en détail et nous les comparons avec nos estimations pour ce type de travaux.

Unités résidentielles isolées : Maison unifamiliale, appartement ou ensemble d'appartements isolés dans un immeuble. Dans ce cas nous évaluons le prix au m<sup>2</sup> ainsi que le prix pour les emplacements de parking. 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 prenons des corrections pour grosses réparations lorsque celles-ci sont nécessaires et budgétisées par le client à moyen terme. Ces corrections nous sont communiquées par le client en détail et nous les comparons avec nos estimations pour ce type de travaux.

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

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

- Transfert de part dans une compagnie immobilière: Il n'y a pas de coûts de transfert mais il est d'usage de déduire un pourcent la valeur de marché brute afin de tenir compte des différents coûts qui seront subis (partie légale et autres services professionnels).
- Transfert d'une emphytéose : un impôt de 0.2% est dû sur tous les paiements jusqu'à la fin du contrat.
- Transfert d'une propriété nouvellement construite: les constructions et les terrains sont transférés avec une TVA de 21%. Une propriété est considérée comme nouvellement construite lorsqu'elle est transférée avant le 31 décembre de la deuxième année suivant la première occupation de la propriété. À la condition que ce délai ait été respecté, le vendeur pourra récupérer la TVA.
- Transfert normal d'une propriété: 12.5% ou 10% (Flandre) de droits d'enregistrement + frais de notaire associé.

### 3. CONCLUSIONS

Extrait du rapport de l'expert immobilier Cushman & Wakefield VOF au niveau de la conclusion de leur mission au 31 mars 2012:

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

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

Immo Moury sca  
Monsieur Moury  
Rue Sainte Marie 24  
4000 LIEGE

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

**19 450 700 EUR**

Dix-neuf millions quatre cent cinquante mille sept cent euros

- Rue du Pot d'Or : 3 370 000 EUR
- Rue Paul-Joseph Carpay : 440 000 EUR
- Hall Rue du Gay Village : 810 000 EUR
- Rue Forgeur : 600 000 EUR
- Avenue des Tilleuls : 2 990 000 EUR
- Avenue Jules Génicot : 210 000 EUR
- Rue du Rond-Point : 420 000 EUR
- Avenue de l'Expansion : 460 000 EUR
- Rue des Alouettes : 1 310 000 EUR
- Avenue de Wallonie : 1 050 000 EUR
- Rue du Sart Tilman : 140 000 EUR
- Rue des Urbanistes : 1 930 000 EUR
- Féronstree 23 : 420 000 EUR
- Maison Barchon : 270 000 EUR
- Place de la Résistance : 100 000 EUR
- Résidence Astrid : 405 000 EUR
- Résidence Boitsfort : 3 700 EUR
- Résidence Confort : 800 000 EUR
- Résidence La Goelette : 179 000 EUR
- Résidence Mahiels : 279 000 EUR
- Résidence Orban : 235 000 EUR
- Rue du Moulin – Maison 363 : 99 000 EUR
- Rue du Moulin – Bureaux et Hall : 2 830 000 EUR
- Rue de la Warche 7-9 : 100 000 EUR

Ont déterminé au 31 mars 2012 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)
- Avenue de l'Expansion à 4432 Ans (Alleur)
- Rue des Alouettes 80 à 4041 Herstal (Milmort)
- Avenue de Wallonie 60 à 6180 Courcelles
- Rue du Sart Tilman 382 à 4031 Liège (Angleur)
- Rue des Urbanistes 2 à 4000 Liège
- Féronstrée 23 à 4000 Liège
- Rue Justin Sauvenier 22 à 4671 Barchon
- Place de la Résistance 11 à 4020 Liège
- Avenue de Nancy 31 à 4020 Liège
- Place du Parc 85 à 4020 Liège
- Place Th. Gobert 7 à 4020 Liège
- Rue Rivageois 1 à 4000 Liège
- Avenue Mahiels 9 à 4020 Liège
- Boulevard Orban 50/7 c4 à 4000 Liège
- Rue de la Warche 7-9 à 4000 Liège



## 4. COMMENTAIRES DE NOTRE EXPERT IMMOBILIER CUSHMAN & WAKEFIELD SUR LE MARCHÉ IMMOBILIER ACTUEL

### MARCHÉ RETAIL À LIÈGE :

L'activité du marché retail à Liège est certes inférieur à celle de 2010 mais la ville reste très populaire auprès des retailers. Les deux faits marquants de 2011 concernent les Galeries Saint Lambert ; la venue de Sting dans l'ancien commerce de H&M et la vente de la galerie à CBRE Global Investors. On a également observé deux grosses transactions d'achat ; Athelean qui acquiert plusieurs unités au coin de Pont d'Ile et de la rue de l'Université et Quares Retail Fund qui acquiert plusieurs unités rue de la Cathédrale. Sur le marché de la location, la vacance est à 2.2% et on observe même que la vacance chronique dans la partie étroite de Pont d'Ile se résorbe peu à peu.

Le noyau du centre ville de Liège a l'air de bien résister à la concurrence avec Médiacité qui a enregistré une hausse de sa fréquentation d'envions 15% par rapport à l'an passé. La zone la plus recherchée du centre ville reste la section de Pot D'or, du n°1 au n°21 et leurs alentours. Cette zone a évolué en accueillant des enseignes haut de gamme, ce qui la rend encore moins vulnérable à la concurrence potentielle de Médiacité, Belle Ile ou les Galeries Saint Lambert.

La crainte de cannibalisme du centre ville par les grands centres commerciaux de Liège n'est donc pas fondée pour le moment mais une baisse du nombre de visiteurs aura forcément une influence sur les chiffres d'affaires du centre ville et à terme, sur les loyers. Peu de nouveaux projets retail sont en cours dans le centre ville, notons cependant l'ancien bâtiment de la poste qui sera redéveloppé par Invest & Corporate.

### MARCHÉ SEMI-INDUSTRIEL ET LOGISTIQUE À LIÈGE :

Liège a toujours été un endroit stratégique pour le marché semi-industriel et logistique. 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 et logistique important et se développe toujours plus.

2011 fût une année pauvre en semi-industriel en contraste avec une excellente année en logistique. Liège a été un des moteurs de ces deux marchés en Wallonie avec une forte activité logistique et une activité semi-industrielle assez stable. Les plus grosses transactions en 2011 ont eu lieu à Herstal, avec la prise en location de 23.000m<sup>2</sup> et 11.000m<sup>2</sup> par des sociétés logistiques.

Dans le futur, Liège devrait pouvoir garder un bon niveau d'activité grâce à un stock de terrain disponible à prix intéressant, une demande constante et une excellente localisation.

### MARCHÉ RÉSIDENTIEL À LIÈGE :

En 2010, nous avons observé une augmentation des prix plus marquée en région liégeoise que dans les autres provinces. En 2011 ce phénomène s'est atténué quelque peu mais l'augmentation reste bien présente. Les prix continuent d'augmenter et le nombre de transactions reste soutenu. Le prix moyen d'une maison a augmenté entre 2010 et 2011 de 7,8% alors que celui des appartements a connu une augmentation de 5,1%. Il est important de prendre en considération que le fossé entre les biens recherchés et les autres s'est agrandi en 2011, cela signifie que derrière ces

augmentations des prix moyen, se cache en réalité une augmentation plus marquée des biens les plus recherchés (maisons en ville, bon état, bon quartier, budget adéquat) et une augmentation moindre (voir une diminution) pour de nombreux autres biens moins recherchés. Le centre ville se porte bien et les quelques nouvelles promotions s'écoulent sans difficultés. Les quartiers qui tirent le mieux leur épingle du jeu sont Laveux et Saint Léonard. Compte tenu de l'attrait des biens neufs, la différence de prix entre l'ancien et le nouveau, risque de s'accroître encore à l'avenir, compte tenu de l'importante demande pour le neuf et des exigences au niveau énergétique.





# RAPPORT SUR LES ÉTATS FINANCIERS<sup>1</sup>

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

# ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL

(en milliers d'EUR)	Annexe	31 mars 2012	31 mars 2011
Revenus locatifs	5 et 6	1 819	1 837
Charges relatives à la location (-)	6	21	22
<b>RÉSULTAT LOCATIF NET</b>		<b>1 797</b>	<b>1 815</b>
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	7	81	106
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués (-)	8	168	187
Autres recettes et dépenses relatives à la location		19	11
<b>RÉSULTAT IMMOBILIER</b>		<b>1 730</b>	<b>1 746</b>
Frais techniques (-)	9	192	110
Frais commerciaux (-)		8	15
Charges et taxes sur immeubles non loués (-)		16	0
Frais de gestion immobilière (-)	10	145	136
Autres charges immobilières (-)	11	43	38
<b>Charges immobilières (-)</b>		<b>404</b>	<b>300</b>
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES</b>		<b>1 326</b>	<b>1 445</b>
Frais généraux de la Société (-)	12	172	126
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE</b>		<b>1 154</b>	<b>1 320</b>
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	13	140	-432
Résultat sur vente d'immeuble de placement		-40	0
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>1 254</b>	<b>888</b>
Revenus financiers		49	130
Charges d'intérêts (-)		57	67
Autres charges financières (-)		10	14
<b>Résultat financier</b>	<b>14</b>	<b>-17</b>	<b>49</b>
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔTS</b>		<b>1 237</b>	<b>937</b>
Impôts des sociétés (-)		7	21
<b>Impôts (-)</b>	<b>15</b>	<b>7</b>	<b>21</b>
<b>RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE<sup>1</sup></b>		<b>1 230</b>	<b>916</b>
<b>Autres éléments du résultat global</b>			
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	27	-124	-259
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	19	-532	-39
<b>RÉSULTAT GLOBAL DE L'EXERCICE<sup>1</sup></b>		<b>574</b>	<b>618</b>
Nombre d'actions de base (et diluées) <sup>2</sup>	16	463 154	406 287
Résultat global de l'exercice, part du groupe, par action de base (et diluée) <sup>2,3</sup>	16	1,42	1,52

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

2 — Au 31 mars 2011 et au 31 mars 2012, il n'y a aucun effet diluant.

3 — Calculé sur base de la différence entre le nombre d'actions souscrites ayant droit au dividende (406 287 au 31 mars 2011 et au 31 mars 2012) et le nombre d'actions propres (1 030), soit 405 257 actions au 31 mars 2011 et au 31 mars 2012.

## ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

<b>ACTIF</b> (en milliers d'EUR)	<b>Annexe</b>	<b>31 mars 2012</b>	<b>31 mars 2011</b>
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>		22 773	19 789
Immobilisations incorporelles		0	0
Immeubles de placement	17	19 451	15 920
Autres immobilisations corporelles	18	10	34
Actifs financiers non courants	19	3 312	3 835
<b>ACTIFS COURANTS</b>		2 506	2 669
Actifs détenus en vue de la vente	20	0	1 340
Actifs financiers courants	21	316	0
Créances de location-financement		0	0
Créances commerciales	22	75	143
Autres créances	23	33	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	24	2 035	1 143
Comptes de régularisation	25	47	42
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>25 280</b>	<b>22 458</b>

<b>PASSIF</b> (en milliers d'EUR)	<b>Annexe</b>	<b>31 mars 2012</b>	<b>31 mars 2011</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		23 343	21 033
Capital	26	22 067	18 997
Réserves		46	1 120
Réserve légale		0	105
Réserves du solde des variations de la juste valeur des biens immobiliers		-272	0
Réserves des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	27	-506	-383
Réserves pour actions propres	26	-51	-51
Réserves du solde des variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers disponibles à la vente	19	-267	266
Résultat reporté exercices antérieurs		1 141	1 183
Résultat net de l'exercice		1 230	916
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>		893	977
Provisions		0	0
Dettes financières non courantes	28	893	977
Autres passifs financiers non courants		0	0
Dettes commerciales et autres dettes non courantes		0	0
Autres passifs non courants		0	0
Passifs d'impôts différés		0	0
<b>PASSIFS COURANTS</b>		1 044	448
Provisions		0	0
Dettes financières courantes	28	96	91
Autres passifs financiers courants		0	0
Dettes commerciales et autres dettes courantes	15, 29	922	346
Autres passifs courants		0	0
Comptes de régularisation	30	26	12
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>25 280</b>	<b>22 458</b>

# ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE

(en milliers d'EUR)	31 mars 2012	31 mars 2011
Résultat de l'exercice	1 230	916
Impôts	15	7
Amortissements	18	24
Variation de la juste valeur des immeubles de placement (+/-)	17	-140
Autres résultats financiers	57	-49
Variation du fonds de roulement	-369	-78
<b>Flux de trésorerie des activités opérationnelles</b>	<b>808</b>	<b>1 253</b>
Impôts payés	15	-7
<b>Flux de trésorerie opérationnels nets</b>	<b>801</b>	<b>1 233</b>
Acquisition d'immeubles de placement	17	-990
Impact sur la juste valeur des frais de mutations	27	-124
Investissements sur immeubles de placement	17	0
Trésorerie acquise lors de la fusion avec L'Ecureuil SCRL	31	1 354
Acquisition d'immobilisations corporelles	18	0
Investissements nets dans des titres de Sicafi	19	0
Cession d'immeubles de placement	20	1 300
<b>Flux de trésorerie d'investissement</b>	<b>1 540</b>	<b>-2 191</b>
Acquisition / cession d'actions propres	0	0
Dividende payé (hors actions propres)	33	-1 335
Plus-value nette réalisées sur cession d'actifs financiers	14	0
Variation nette des lignes de crédits bancaires (+/-)	0	0
Variation nette des dettes de leasing (+/-)	28	-79
Intérêts reçus	14	21
Intérêts payés	14	-57
Autres	0	0
<b>Flux de trésorerie de financement</b>	<b>-1 449</b>	<b>-1 372</b>
<b>FLUX DE TRÉSORERIE - TOTAUX DE LA PÉRIODE</b>	<b>892</b>	<b>-2 331</b>
<b>Variation de trésorerie</b>		
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	1 143	3 474
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	2 035	1 143
<b>FLUX DE TRÉSORERIE - TOTAUX DE LA PÉRIODE</b>	<b>892</b>	<b>-2 331</b>

## ÉTAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

	Capital	Frais d'augmentation de capital	Actions propres	Réserve légale	Réserves disponibles	Résultats reportés	Réserves liées aux frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	Réserves liées à la réévaluation de la juste valeur des actifs et passifs financiers	Réserves liées à la réévaluation de la juste valeur des biens immobiliers	Total
<b>31 mars 2010</b>	<b>19 002</b>	<b>-5</b>	<b>-51</b>	<b>105</b>	<b>0</b>	<b>2 518</b>	<b>-123</b>	<b>393</b>	<b>0</b>	<b>21 839</b>
Résultat de la période						916				916
<i>Autres éléments du résultat global</i>										0
Variation de la juste valeur des titres sicafi								-127		-127
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutations estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement							-259			-259
<i>Résultat global de la période</i>	<i>19 002</i>	<i>-5</i>	<i>-51</i>	<i>105</i>	<i>0</i>	<i>3 434</i>	<i>-382</i>	<i>266</i>		<i>22 369</i>
Augmentation de Capital										0
Dividendes distribués						-1 335				-1 335
<b>31 mars 2011</b>	<b>19 002</b>	<b>-5</b>	<b>-51</b>	<b>105</b>	<b>0</b>	<b>2 099</b>	<b>-382</b>	<b>266</b>	<b>0</b>	<b>21 034</b>
Résultat reporté antérieur corrigé suite AR Sicafi						272			-272	0
Résultat de la période						1 230				1 230
Réserve légale				-105		105				0
<i>Autres éléments du résultat global</i>										0
Variation de la juste valeur des titres sicafi								-533		-533
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutations estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement							-124			-124
<i>Résultat global de la période</i>	<i>19 002</i>	<i>-5</i>	<i>-51</i>			<i>3 706</i>	<i>-506</i>	<i>-267</i>	<i>-272</i>	<i>21 607</i>
Augmentation de Capital Fusion Ecureuil SCRL	3 071			0	0					3 071
Dividendes distribués				0	0	-1 335				-1 335
<b>31 mars 2012</b>	<b>22 073</b>	<b>-5</b>	<b>-51</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2 371</b>	<b>-506</b>	<b>-267</b>	<b>-272</b>	<b>23 343</b>

# ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS

## 1. IDENTIFICATION DE L'ENTREPRISE

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

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

Les états financiers au 31 mars 2012 ont été arrêtés par le Conseil d'administration du gérant statutaire, la SA Moury Management, du 14 juin 2012.

L'Assemblée générale ordinaire des actionnaires est statutairement prévue le 4 septembre 2012.

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

## 2. DÉCLARATION DE CONFORMITÉ

Les états financiers consolidés ont été établis conformément aux normes internationales d'informations financières internationales (IFRS – International Financial Reporting Standards) telles qu'approuvées par l'Union européenne et applicables le 31 mars 2012.

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

### 3.1. PRINCIPES DE PRÉPARATION DES ÉTATS FINANCIERS

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

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

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

Les principes comptables retenus au 31 mars 2012 sont les mêmes que ceux utilisés dans la préparation des états financiers pour l'exercice clos le 31 mars 2011, à l'exception de l'adoption de :

#### **Normes et Interprétations applicable pour la période annuelle ouverte à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011**

- Améliorations aux IFRS (2009-2010) (normalement applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011)
- Amendements à IFRS 1 Première adoption des IFRS – Exemptions liées à IFRS 7 (normalement applicable prospectivement pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010)

- Amendements à IAS 24 Informations relative aux parties liées (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011). Cette norme remplace IAS 24 Informations relative aux parties liées publié en 2003.
- Amendements à IAS 32 Instruments financiers : Présentation – Classement des émissions de droits (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> février 2010)
- IFRIC 19 Extinction de passifs financiers avec des instruments de capitaux propres (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2010)
- Amendements à IFRIC 14 IAS 19 – Le plafonnement d'un actif au titre des prestations définies, les obligations de financement minimum et leur interaction – Avances d'une obligation de financement minimum (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011)
- Normes et interprétations émises, mais pas encore applicable pour la période annuelle ouverte à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011
- IFRS 9 Instruments financiers et les amendements liés (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2015)
- IFRS 10 Etats financiers consolidés (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013)



- IFRS 11 Partenariats (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013)
- IFRS 12 Informations à fournir sur les participations dans d'autres entités (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013)
- IFRS 13 Evaluation de la juste valeur (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013)
- Amendements à IFRS 1 Première adoption des IFRS – Forte hyperinflation et élimination des dates fixes pour les premiers adoptants (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2011)
- Amendements à IFRS 7 Instruments financiers : informations à fournir – Décomptabilisation (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2011)
- Amendements à IFRS 7 Instruments financiers : informations à fournir – Compensation des actifs et passifs financiers (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013)
- Amendements à IAS 1 Présentation des états financiers – Présentation des autres éléments du résultat global (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2012)
- Amendements à IAS 12 Impôts sur le résultat – Impôt différé: Recouvrement de la valeur comptable d'un actif (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2012)
- Amendements à IAS 27 Etats financiers individuels (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013)
- Amendements à IAS 28 Participations dans des entreprises associées et coentreprises (applicable pour

les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013)

- Amendements à IAS 32 Instruments financiers : présentation – Compensation des actifs et passifs financiers (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014)

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

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

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

### 3.4. PRINCIPES DE CONSOLIDATION – FILIALES

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

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

Au 31 mars 2011 et au 31 mars 2012, la sicafi n'a le contrôle d'aucune filiale et il n'y a dès lors pas lieu de préparer de comptes consolidés.

### 3.5. GOODWILL

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

### 3.6. IMMEUBLES DE PLACEMENT

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

#### Comptabilisation initiale

#### VALEUR D'ACQUISITION

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

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

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

#### JUSTE VALEUR

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

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

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

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

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

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

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

#### COMPTABILISATION DES TRAVAUX (DÉPENSES ULTÉRIEURES)

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

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

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

#### Évaluations postérieures

##### AMORTISSEMENTS

Conformément à la norme IAS 40, la sicafi applique le modèle de juste valeur pour ses immeubles de placement.

##### ÉVALUATIONS PÉRIODIQUES

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

porte sur l'ensemble du portefeuille de biens immobiliers détenus par la sicafi.

#### COMPTABILISATION DES MUTATIONS DE JUSTE VALEUR

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

#### IMMEUBLES DE PLACEMENT OCCUPÉS PAR LE PROPRIÉTAIRE

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

#### ACTIFS DÉTENUS EN VUE DE VENTE

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

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

#### 3.7. PROJETS DE DÉVELOPPEMENT

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

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

Au 31 mars 2012 Immo Moury n'a pas des biens en construction, transformation ou en cours d'agrandissement.

### 3.8. AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

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

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

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

Les amortissements sont pratiqués selon la méthode linéaire prorata temporis sur base d'une estimation de la durée d'utilité de l'immobilisation en question. Lors de chaque clôture, la société procède à une analyse des autres immobilisations corporelles et de leur valeur résiduelle.

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

	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 l'état du résultat global.

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

### 3.9. CONTRATS DE LOCATION

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

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

#### Locations financières dans le chef du preneur

Les actifs détenus en location-financement sont comptabilisés en tant qu'actifs de la société au plus bas de la valeur actualisée des paiements futurs minima et de leur juste valeur à la date d'acquisition. La dette envers le bailleur

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

#### Locations financières dans le chef du bailleur

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

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

#### Locations simples dans le chef du preneur

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

#### Locations simples dans le chef du bailleur

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

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

### 3.10. ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

#### Instrument financiers de couverture

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

#### Autres actifs financiers courants

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»), ou dans l'état du résultat global selon le type d'actifs financiers, sauf si la réduction de valeur est jugée durable.

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

### 3.11. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

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

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

### 3.12. COMPTES DE RÉGULARISATION

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

### 3.13. ACTIONS PROPRES

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

### 3.14. PROVISIONS

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

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

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

### 3.15. DETTES

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

### 3.16. RÉSULTAT SUR LE PORTEFEUILLE

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

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

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

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

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

#### Dividendes perçus des titres sicafi en portefeuille

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

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

### 3.17. GRATUITÉS LOCATIVES ET LES INCENTIVES ACCORDÉS

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

### 3.18. IMPÔT COURANT

L'impôt courant est l'impôt estimé dû sur les revenus imposables de l'année

écoulée, en utilisant le taux d'imposition en vigueur à la date du état de la situation financière, ainsi que tout ajustement aux dettes fiscales relatives aux années précédentes.

### 3.19. DIVIDENDES

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

### 3.20. RÉSULTAT PAR ACTION

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

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

## 4. INFORMATIONS SECTORIELLES

Les informations sectorielles fournies sont cohérentes avec l'organisation de la société et sa structure de reporting interne.

INFORMATION PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ														
En milliers d'EUR	Commerces		Résidentiel		Bureaux		Semi Industriel		Titres de sicafi <sup>1</sup>		Non affecté		TOTAL	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
<b>RÉSULTAT LOCATIF NET</b>	230	212	32	17	854	890	496	484	206	234	-22	-22	<b>1 797</b>	<b>1 815</b>
<i>Pourcentage par secteur</i>	13%	12%	2%	1%	48%	49%	28%	27%	11%	13%	-1%	-1%	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Recettes et dépenses relatives à la location <sup>2</sup>	-14	-3	3	3	-47	-46	-9	-25					<b>-67</b>	<b>-71</b>
Frais techniques et commerciaux Charges et taxes sur immeubles non loués	-6	-9	-28	-6	-93	-81	-80	-15	0	-8	-15		<b>-216</b>	<b>-125</b>
Variation de juste valeur des immeubles	420	10	10	167	-50	-329	-240	-280	0	0			<b>140</b>	<b>-432</b>
Résultat sur vente d'immeuble de placement					-40								<b>-40</b>	<b>0</b>
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION SECTORIEL</b>	<b>630</b>	<b>210</b>	<b>18</b>	<b>181</b>	<b>624</b>	<b>433</b>	<b>166</b>	<b>164</b>	<b>206</b>	<b>234</b>	<b>-30</b>	<b>-37</b>	<b>1 614</b>	<b>1 185</b>
<i>Pourcentage par secteur</i>	39%	18%	1%	15%	39%	37%	10%	14%	13%	20%	-2%	-3%	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Frais de gestion immobilière et autres charges immobilières											-188	-174	<b>-188</b>	<b>-174</b>
Frais généraux											-172	-126	<b>-172</b>	<b>-126</b>
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>													<b>1 254</b>	<b>888</b>
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>													<b>-17</b>	<b>49</b>
<b>IMPÔTS</b>													<b>-7</b>	<b>-21</b>
<b>RÉSULTAT DE L'EXERCICE</b>													<b>1 230</b>	<b>916</b>

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

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

En milliers d'EUR	Commerces		Résidentiel		Bureaux		Semi Industriel		Titres de sicafi <sup>1</sup>		Non affecté		TOTAL	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Immeubles de placement	4 080	3 530	3 491	220	8 380	8 430	3 500	3 740	0	0	0	0	19 451	15 920
<i>Pourcentage par secteur</i>	21%	22%	18%	1%	43%	53%	18%	23%	0%	0%	0%	0%	100%	100%
Immeubles disponibles à la vente	6	3				1 340							0	1 340
Créances commerciales	0	4		0	66	135	3	4		0		0	75	143
Comptes de régularisation	7			0	1	7	1	6			45	25	47	42
Actifs financiers non courants			10	7					3 295	3 828			3 312	3 835
Autres actifs non repris ci-dessus											2 394	1 177	2 394	1 177
<b>ACTIFS SECTORIELS</b>	<b>4 097</b>	<b>3 537</b>	<b>3 498</b>	<b>228</b>	<b>8 447</b>	<b>9 912</b>	<b>3 504</b>	<b>3 751</b>	<b>3 295</b>	<b>3 828</b>	<b>2 439</b>	<b>1 202</b>	<b>25 280</b>	<b>22 458</b>
<i>Pourcentage par secteur</i>	16%	16%	14%	1%	33%	44%	14%	17%	13%	17%	10%	5%	100%	100%
Dettes de location de financement <sup>1</sup>							963	1 054					963	1 054
Garantie locative à rembourser <sup>1</sup>	11	11	15	3									26	14
Revenus immobiliers perçus d'avance <sup>2</sup>	10	9		0									10	9
Autres passifs non repris ci-dessus	0										24 281	21 381	24 281	21 381
<b>PASSIFS SECTORIELS</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>15</b>	<b>3</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>963</b>	<b>1 054</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>24 281</b>	<b>21 381</b>	<b>25 280</b>	<b>22 458</b>
<i>Pourcentage par secteur</i>	0%	0%	0%	0%	0%	0%	4%	4%	0%	0%	96%	96%	100%	100%
Investissements en immobilisations corporelles											0	8	0	8
Amortissements des immobilisations corporelles											24	12	24	12

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

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

INFORMATION PAR SECTEUR GÉOGRAPHIQUE														
En milliers d'EUR	Liège		Bruxelles		Hainaut		Limbourg Industriel		Titres sicafi <sup>1</sup>		Non affecté		TOTAL	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
<b>RESULTAT LOCATIF NET</b>	1 347	1 153	17	17	248	242	0	191	206	234	234	-22	<b>1 797</b>	<b>1 815</b>
<i>Pourcentage par secteur</i>	75%	64%	1%	1%	14%	13%	0%	11%	11%	13%	13%	-1%	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Recettes et dépenses relatives à la location <sup>2</sup>	-65	-71		0		0	-2	0		0	0	0	<b>-67</b>	<b>-71</b>
Frais techniques et commerciaux	-203	-104		0	-5	-5		-1		0	0	-15	<b>-216</b>	<b>-125</b>
Variation de juste valeur des immeubles	170	128	30	10	-60	-120	0	-450		0	0	0	<b>140</b>	<b>-432</b>
Résultat sur vente d'immeuble de placement							-40						<b>-40</b>	<b>0</b>
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION SECTORIEL</b>	<b>1 249</b>	<b>1 104</b>	<b>47</b>	<b>27</b>	<b>183</b>	<b>117</b>	<b>-42</b>	<b>-260</b>	<b>206</b>	<b>234</b>	<b>-30</b>	<b>-37</b>	<b>1 614</b>	<b>1 185</b>
<i>Pourcentage par secteur</i>	77%	93%	3%	2%	11%	10%	-3%	-22%	13%	20%	-2%	-3%	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Frais de gestion immobilière et autres charges immobilières											-188	-174	<b>-188</b>	<b>-174</b>
Frais généraux											-172	-126	<b>-172</b>	<b>-126</b>
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>													<b>1 254</b>	<b>888</b>
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>											-17	49	<b>-17</b>	<b>49</b>
<b>IMPÔTS</b>											-7	-21	<b>-7</b>	<b>-21</b>
<b>RÉSULTAT DE L'EXERCICE</b>													<b>1 230</b>	<b>916</b>

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

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

En milliers d'EUR	Liège		Bruxelles		Hainaut		Limbourg		Titres sicafi <sup>1</sup>		Non affecté		TOTAL	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Immeubles de placement	17 771	14 210	210	180	1 470	1 530	0	0					19 451	15 920
Pourcentage par secteur	91%	89%	1%	1%	8%	10%	0%	0%				0%	100%	100%
Immeubles de placement disponible à la vente							1 340						0	1 340
Créances commerciales	75	78		0	1	17		48					75	143
Comptes de régularisation	5	12		0	0	3		3			42	25	47	42
Actifs financiers non courants	17	7							3 295	3 828			3 312	3 835
Autres actifs non repris ci-dessus											2 394	1 177	2 394	1 177
<b>ACTIFS SECTORIELS</b>	<b>17 864</b>	<b>14 307</b>	<b>210</b>	<b>180</b>	<b>1 471</b>	<b>1 549</b>	<b>0</b>	<b>1 391</b>	<b>3 295</b>	<b>3 828</b>	<b>2 439</b>	<b>1 202</b>	<b>25 280</b>	<b>22 458</b>
Pourcentage par secteur	71%	64%	1%	1%	6%	7%	0%	6%	13%	17%	10%	5%	100%	100%
Dettes de location de financement <sup>1</sup>					963	1 054							963	1 054
Garantie locative à rembourser <sup>1</sup>	26	14											26	14
Revenus immobiliers perçus d'avance	9	9											9	9
Autres passifs non repris ci-dessus <sup>2</sup>											24 281	21 381	24 281	21 472
<b>PASSIFS SECTORIELS</b>	<b>35</b>	<b>23</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>963</b>	<b>1 054</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>24 281</b>	<b>21 381</b>	<b>25 280</b>	<b>22 458</b>
Pourcentage par secteur	0%	0%	0%	0%	4%	4%	0%	0%	0%	0%	96%	96%	100%	100%
Investissements en immobilisations corporelles											0	8	0	8
Amortissements des immobilisations corporelles											24	12	24	12

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

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

## 5. REVENUS LOCATIFS

Les revenus locatifs peuvent être détaillés comme suit :

En milliers d'EUR	31 mars 2012	31 mars 2011
<b>Revenus locatifs</b>	<b>1 819</b>	<b>1 837</b>
Loyers perçus	1 614	1 603
Indemnités perçues	0	0
Loyers impayés	0	0
Gratuité locative	-1	0
Revenus des titres d'autres sicafi en portefeuille assimilés à des loyers	206	234

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

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



## 6. CONTRATS DE LOCATION SIMPLE

### IMMO MOURY EN TANT QUE BAILLEUR

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

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

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

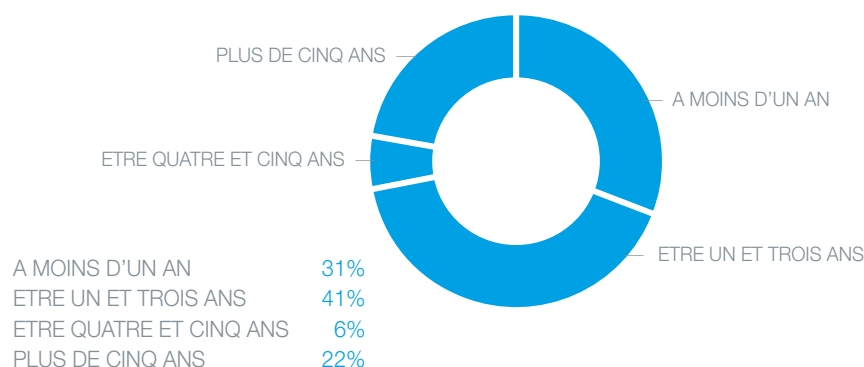
### IMMO MOURY EN TANT QUE LOCATAIRE

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

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

Immo Moury en tant que bailleur	31 mars 2012	31 mars 2011
En milliers d'EUR		
Revenus Locatifs		
A moins d'un an	1 820	1 246
Entre 1 et 3 ans	1 316	1 671
Entre 4 et 5 ans	259	259
Plus de 5 ans	125	875
<b>Total</b>	<b>3 519</b>	<b>4 051</b>

La durée résiduelle moyenne des baux (pondérée par les loyers) au 31 mars 2012 s'élève à 2 ans et un mois<sup>5</sup>



Immo Moury en tant que locataire	31 mars 2012	31 mars 2011
En milliers d'EUR		
Loyers futurs certains		
A moins d'un an	21	21
Entre 1 et 5 ans	43	64
Plus de 5 ans	0	0
<b>Total</b>	<b>86</b>	<b>86</b>

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

En milliers d'EUR	31 mars 2012	31 mars 2011
<b>Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués</b>	<b>81</b>	<b>106</b>
Refacturation de charges locatives exposées par le propriétaire	0	4
Refacturation de précomptes et taxes sur immeubles loués	81	102

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

En milliers d'EUR	31 mars 2012	31 mars 2011
<b>Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués</b>	<b>168</b>	<b>187</b>
Charges locatives exposées par le propriétaire	6	7
Précomptes et taxes sur immeubles loués	162	180

## 9. FRAIS TECHNIQUES

En milliers d'EUR	31 mars 2012	31 mars 2011
<b>Frais techniques</b>	<b>192</b>	110
Frais techniques récurrents	55	42
<i>Réparations</i>	<i>36</i>	<i>18</i>
<i>Primes d'assurance</i>	<i>19</i>	<i>24</i>
Frais techniques non récurrents	137	68
<i>Grosses réparations</i>	<i>137</i>	<i>68</i>

## 10. FRAIS DE GESTION IMMOBILIÈRE

En milliers d'EUR	31 mars 2012	31 mars 2011
<b>Frais de gestion immobilière</b>	<b>145</b>	136
Honoraires versés au gérant externe	145	136
<i>Rémunération fixe</i>	<i>120</i>	<i>117</i>
<i>Rémunération variable</i>	<i>25</i>	<i>19</i>

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

## 11. AUTRES CHARGES IMMOBILIÈRES

En milliers d'EUR	31 mars 2012	31 mars 2011
<b>Autres charges immobilières</b>	<b>43</b>	<b>38</b>
Honoraires expert immobilier	28	17
Droits d'enregistrement sur biens loués	1	0
Charges copropriété - syndic	14	19
Divers	0	2

## 12. FRAIS GÉNÉRAUX DE LA SOCIÉTÉ

En milliers d'EUR	31 mars 2012	31 mars 2011
<b>Frais généraux</b>	<b>172</b>	<b>126</b>
Frais de fonctionnement	61	41
Honoraires	69	38
Frais liés au statut de sicafi	43	47

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

Ces derniers reprennent toutes les charges requises par la cotation sur un marché public (Euronext, taxe OPC,

frais de fonctionnement de la FSMA, rémunération de la banque dépositaire, etc).

La hausse des frais généraux est essentiellement liée d'une part aux frais liés à la fusion avec la SCRL L'Ecureuil et, d'autre part à la tenue d'assemblées générales extraordinaires, notamment dans le cadre de la modification des statuts découlant de l'entrée en vigueur de l'AR Sicafi (frais de notaires, d'avocats, du commissaire, d'experts indépendants, frais de publication...).

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

En milliers d'EUR	31 mars 2012	31 mars 2011
<b>Variation de la juste valeur des immeubles de placement</b>	<b>140</b>	<b>-432</b>
Variations positives de la juste valeur des immeubles de placement	570	378
Variations négatives de la juste valeur des immeubles de placement	-430	-810

Les variations positives proviennent essentiellement d'une part du passage de plusieurs échéances de baux sans que les locataires n'aient signifiés leur renon et, d'autre part, de la hausse du loyer de marché des commerces localisés rue du Pot d'or à Liège.

Les variations négatives sont liées à l'approche de la fin du bail de certains locataires.

## 14. RÉSULTAT FINANCIER

En milliers d'EUR	31 mars 2012	31 mars 2011
<b>Résultat financier</b>	<b>-17</b>	<b>106</b>
<b>Revenus financiers</b>	<b>49</b>	<b>130</b>
Intérêts et dividendes perçus	10	14
Plus-values nettes réalisées sur vente d'actifs financiers	0	113
Variation de la juste valeur des actifs financiers	28	0
Autres produits financiers	11	3
<b>Charges d'intérêts (-)</b>	<b>57</b>	<b>67</b>
Intérêts nominaux sur emprunts	57	67
Charges résultants des instruments financiers de couverture	0	0
<b>Autres charges d'intérêts (-)</b>	<b>10</b>	<b>14</b>
Autres charges financières	10	14
Frais bancaires et autres commissions	0	0

Les «intérêts et dividendes perçus» de € 10 milliers concernent des intérêts sur les valeurs disponibles et les intérêts courus non échus des obligations d'état belge en portefeuille.

La variation de la juste valeur des actifs financiers (+ € 28 milliers) concerne la hausse de la juste valeur des obligations d'état en portefeuille.

Les autres produits financiers concernent le badwill suite à la fusion avec la SCRL L'Ecureuil.

Pour rappel, l'exercice précédent avait été marqué par la plus value nette de € 113 milliers réalisée suite à la cession des titres d'autres Sicafi ( Asencio, WDP, Intervest Offices).

## 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. Toutefois, les sociétés qui fusionnent avec une Sicafi sont soumises à un

impôt de 16,995% sur les plus-values latentes et sur les réserves immunisées (16,5% majorés de 3% de cotisation complémentaire de crise). L'exit tax à payer de € 512 milliers (enregistré en autres dettes courantes) concerne la fusion avec la SCRL Ecureuil.

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

## 16. RÉSULTAT PAR ACTION

(En nombre d'actions)	31 mars 2012	31 mars 2011
Nombre d'actions souscrites	463 154	406 287
Nombre d'actions propres	1 030	1 030
Nombre d'actions de base ayant droit au dividende	405 257	405 257
Nombre moyen d'actions de base en circulation <sup>1</sup>	462 124	405 257
Nombre d'actions diluées ayant droit au dividende	405 257	405 257
Nombre moyen d'actions diluées en circulation <sup>1</sup>	462 124	405 257
Résultat net de l'exercice (en milliers d'euros)	1 230	916
Résultat global de l'exercice (en milliers d'euros)	574	618
Résultat net de l'exercice par action de base et diluée (en euro)	2,65	2,26
Résultat global de l'exercice par action de base et diluée (en euro)	1,24	1,52

1 — Lors de la fusion du 30 mars 2012, 56 867 actions nouvelles ont été créées. Celles-ci n'ont cependant pas droit au dividende qui sera mis en paiement en septembre 2012 et qui concerne le résultat au 31 mars 2012.

## 17. IMMEUBLES DE PLACEMENT

En milliers d'EUR	31 mars 2012	31 mars 2011
<b>IMMEUBLES DE PLACEMENT</b>		
<b>Valeur comptable au 1<sup>er</sup> avril</b>	<b>15 920</b>	<b>15 450</b>
Augmentation suite à la fusion avec Ecureuil SCRL	2 401	0
Acquisition	990	1 985
Transfert vers la rubrique des actifs détenus en vue de la vente	0	-1 340
Variation de la juste valeur	140	-432
Autres investissements (travaux activables)	0	257
<b>Valeur comptable au 31 mars</b>	<b>19 451</b>	<b>15 920</b>

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

L'exercice est caractérisé par les événements suivants :

- Fusion par absorption de la SCRL Ecureuil. La juste valeur du portefeuille immobilier de la SCRL Ecureuil s'élève € 2.401 milliers selon l'expert immobilier

de la sicafi. Ce portefeuille immobilier est composé de 9 immeubles distincts contenant un total de 32 unités locatives du secteur résidentiel ;

- Acquisition de 7 unités locatives du secteur résidentiel répartis au sein de 4 immeubles différents aux sociétés Sari SA et Sari Développement SA. Ce portefeuille immobilier a été acquis pour une valeur totale de € 990 milliers.

- Cession de l'immeuble de Tongres repris au bilan à sa juste valeur de € 1 340 milliers<sup>1</sup>.

Les principales variations de juste valeur des immeubles de placement sont décrites dans le rapport de gestion (nous renvoyons au point « Commentaires sur les activités de la sicafi Immo Moury SCA » du rapport de gestion du gérant pour plus d'informations).

1 — Ce bien était repris en actifs détenus en vue de la vente au 31 mars 2011.

## 18. AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

En milliers d'EUR	31 mars 2012	31 mars 2011
<b>Immobilisations corporelles</b>		
<b>Valeur d'acquisition</b>		
Valeur comptable brute au 1 <sup>er</sup> avril	71	63
Acquisitions	0	8
Cessions	0	0
Valeur comptable brute au 31 mars	71	71
<b>Amortissements</b>		
Amortissements au 1 <sup>er</sup> avril	37	25
Dotations	24	12
Reprises	0	0
<b>Amortissements au 31 mars (-)</b>	<b>61</b>	<b>37</b>
<b>Valeur comptable nette au 31 mars</b>	<b>10</b>	<b>34</b>

## 19. ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

En milliers d'EUR	31 mars 2012	31 mars 2011
<b>Actifs financiers non courants</b>	<b>3 312</b>	<b>3 835</b>
Actifs financiers disponibles à la vente	3 295	3 828
Garanties locatives reçues	17	7

Les actifs financiers disponibles à la vente consistent uniquement en des titres d'autres sicafi. Les variations de juste valeur sont directement enregistrées dans les fonds propres dans la rubrique "Réserve du solde des variations de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente".

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

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

	Cofinimmo	Befimmo	Intervest	WDP	Ascencio	Total
<b>EN QUANTITÉ</b>						
<b>Au 31 mars 2010</b>	<b>23 000</b>	<b>23 572</b>	<b>9 000</b>	<b>5 333</b>	<b>157</b>	<b>61 062</b>
Acquisitions						0
Souscriptions						0
Cessions			-9 000	-5 333	-157	-14 490
<b>Au 31 mars 2011</b>	<b>23 000</b>	<b>23 572</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>46 572</b>
Acquisitions						0
Souscriptions						0
Cessions						0
<b>Au 31 mars 2012</b>	<b>23 000</b>	<b>23 572</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>46 572</b>
<b>EN VALEUR D'ACQUISITION</b>						
<b>Au 31 mars 2010</b>	<b>2 209</b>	<b>1 352</b>	<b>170</b>	<b>141</b>	<b>7</b>	<b>3 879</b>
Acquisitions						0
Souscriptions						0
Cessions			-170	-141	-7	-318
<b>Au 31 mars 2011</b>	<b>2 209</b>	<b>1 352</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3 561</b>
Acquisitions						0
Souscriptions						0
Cessions						0
<b>Au 31 mars 2012</b>	<b>2 209</b>	<b>1 352</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3 561</b>
<b>EN JUSTE VALEUR</b>						
<b>Au 31 mars 2010</b>	<b>2 399</b>	<b>1 467</b>	<b>214</b>	<b>186</b>	<b>7</b>	<b>4 273</b>
Acquisitions						0
Souscriptions						0
Cessions			-214	-186	-7	-407
Variation de la juste valeur	-24	-14				-39
<b>Au 31 mars 2011</b>	<b>2 375</b>	<b>1 453</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3 828</b>
Acquisitions						0
Souscriptions						0
Cessions						0
Variation de la juste valeur	-254	-278				-532
<b>Au 31 mars 2012</b>	<b>2 121</b>	<b>1 174</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3 295</b>
<b>Solde de la variation de la juste valeur comptabilisée en fonds propres au 31 mars 2011</b>	<b>166</b>	<b>100</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>266</b>
<b>Solde de la variation de la juste valeur comptabilisée en fonds propres au 31 mars 2012</b>	<b>-89</b>	<b>-178</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-267</b>

## 20. ACTIFS DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE

En milliers d'EUR	2012	2011
<b>Valeur comptable au 1<sup>er</sup> avril</b>	<b>1 340</b>	<b>0</b>
Transfert de la rubrique « Immeubles de placement »	0	1 340
Moins-value de cession	-40	0
Prix de vente	-1 300	0
<b>Valeur comptable au 31 mars</b>	<b>0</b>	<b>1 340</b>

En date du 28 juin 2011, l'immeuble du site de Tongres comptabilisé pour une valeur de € 1.340 milliers a été cédé pour un prix de € 1.300 milliers, ce qui génère une moins-value de cession de € 40 milliers.

## 21. ACTIFS FINANCIERS COURANTS

En milliers d'EUR	Échéance 28.09.2013	Échéance 28.09.2016	Échéance 28.09.2021
<b>EN VALEUR D'ACQUISITION</b>			
<b>Au 31 mars 2011</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Acquisitions	101	94	92
<b>Au 31 mars 2012</b>	<b>101</b>	<b>94</b>	<b>92</b>
<b>EN JUSTE VALEUR</b>			
<b>Au 31 mars 2011</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Acquisitions	101	94	92
Variation de la juste valeur	4	10	15
<b>Au 31 mars 2012</b>	<b>105</b>	<b>104</b>	<b>107</b>
<b>Variation de la juste valeur comptabilisée dans l'état du résultat global au 31 mars 2011</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Variation de la juste valeur comptabilisée dans l'état du résultat global au 31 mars 2012</b>	<b>4</b>	<b>10</b>	<b>15</b>

Au cours de l'exercice, la Sicafi a acquis des obligations d'Etat belge pour un montant total de € 287 milliers dont la juste valeur s'élève à € 316 milliers au 31 mars 2012. Les actifs financiers courants consistent uniquement en des obligations d'Etat belge. Les variations de juste valeur sont directement enregistrées dans l'état du résultat global sous la rubrique «Variation de la juste valeur des actifs financiers». La juste valeur des obligations est déterminée sur base des prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs (niveau 1 selon IFRS 7).

Les obligations peuvent être résumées comme suit:

- Obligations dont l'échéance finale est le 28 septembre 2013 - 4,25% OLO EUR 2003 ;
- Obligations dont l'échéance finale est le 28 septembre 2016 - 3,25% OLO EUR 2006 ;
- Obligations dont l'échéance finale est le 28 septembre 2021 - 4,25% OLO EUR 2011.

## 22. CRÉANCES COMMERCIALES

En milliers d'EUR	31 mars 2012	31 mars 2011
Créances commerciales	75	143

## 23. AUTRES CRÉANCES

En milliers d'EUR	31 mars 2012	31 mars 2011
<b>Créances fiscales<sup>1</sup></b>	<b>33</b>	<b>0</b>
TVA à récupérer	2	0
Précompte mobilier à récupérer	31	0

1 — Les créances fiscales proviennent de la fusion avec la SCRL L'Ecuireuil en date du 30 mars 2012.

## 24. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

En milliers d'EUR	31 mars 2012	31 mars 2011
<b>Total trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>2 035</b>	<b>1 143</b>
Dépôts bancaires à vue	1 655	1 143
Dépôts bancaires à court terme	380	0

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

La trésorerie en provenance de la SCRL Ecoreuil absorbée le 30 mars 2012 s'élève à € 1.354 milliers.

## 25. COMPTES DE RÉGULARISATION DE L'ACTIF

En milliers d'EUR	31 mars 2012	31 mars 2011
<b>Comptes de régularisation</b>	<b>47</b>	<b>42</b>
Charges payées d'avance, à reporter ou à récupérer	42	42
Revenus financiers à recevoir	5	0

## 26. ÉTAT DU CAPITAL

### CAPITAL ÉMIS

Au 31 mars 2012, le capital social s'élève à € 22 073 220,00 et est représenté par 463 154 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.

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

	Montant en €	Nombre d'actions
<b>Au 31 mars 2008</b>	<b>5 000 000</b>	<b>100 000</b>
Scission partielle « Société Anonyme de Réalisations Immobilières SA » (en abrégé SARI)	9 742 402	194 848
Scission partielle « Béton & matériaux SA » (en abrégé BEMAT)	650 000	13 000
Scission partielle « Entreprises G Moury SA » (en abrégé MOURY)	2 610 000	52 200
Fusion « Compagnie Internationale de Développement et de Promotion SA » (en abrégé CIDP)	1 000 000	46 239
<b>Au 31 mars 2009</b>	<b>19 002 402<sup>1</sup></b>	<b>406 287</b>
-	0	0
<b>Au 31 mars 2010</b>	<b>19 002 402<sup>2</sup></b>	<b>406 287</b>
-	0	0
<b>Au 31 mars 2011</b>	<b>19 002 402</b>	<b>406 287</b>
Fusion « L'Ecoreuil SCRL »	3 070 818	56 867
<b>Au 31 mars 2012</b>	<b>22 073 220</b>	<b>463 154</b>

1 — Les frais d'augmentation de capital (€ 5 milliers) sont portés en déduction du capital, portant ainsi le capital présenté au passif de l'état de la situation financière à € 22 067 milliers au 31 mars 2012 contre € 18 997 milliers précédemment. Les modifications du capital depuis le 31 mars 2008 sont les suivantes :

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



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

La fusion par absorption de L'Ecureuil SCRL a été approuvée lors de l'assemblée générale extraordinaire du 30 mars 2012.

## ACTIONS PROPRES

La sicafi peut acquérir ses propres actions en vertu d'une décision de l'assemblée générale prise en tenant compte des

quorums de présence et de vote déterminés à l'article 559 du Code des Sociétés, moyennant communication de l'opération à la FSMA et conformément aux dispositions des articles 620 et suivants du Code des Sociétés.

Le 30 avril 2008, l'assemblée générale extraordinaire a décidé d'autoriser le Gérant de la sicafi de procéder pendant une période de 18 mois prenant cours le jour de l'assemblée, à l'acquisition d'un maximum de dix pourcent (10%) des actions, soit 46 315 actions de la sicafi<sup>2</sup>.

Au cours de l'exercice précédent, la sicafi avait acquis sur le marché un total de 1 265 actions propres au prix moyen de € 49,92 et en a cédé un total de 235 au prix moyen de € 49,97. Par omission, les achats d'actions propres n'avaient pas été effectués dans le respect du §2 de l'article 620 du Code des sociétés.

Au 31 mars 2012, le portefeuille d'actions propres s'élève à 1 030 actions pour un total de € 51 (en milliers) et est inchangé par rapport au 31 mars 2011.

## ACTIONNARIAT AU 31 MARS 2012

Actionnaires	Nombre actions	Pourcentage
Jacqueline Moury	246 125	53,14%
Georges Moury	1	0,00%
SARI SA (contrôlée par Mr Moury Georges)	56 865	12,28%
Moury Management SA (contrôlée par Mr Moury Georges)	1 000	0,22%
Anne-Christelle Horion <sup>1</sup>	30	0,01%
Moury Construct SA <sup>2</sup>	960	0,20%
Immo Moury (liquidité du titre)	1 030	0,22%
Public	157 143	33,93%
<b>Total</b>	<b>463 154</b>	<b>100,00%</b>

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

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

Les principaux changements ayant eu lieu au cours de l'exercice sont les suivants :

- Création de 56.867 actions nouvelles lors de la fusion du 30 mars 2012 (56.865 actions remises à la SA SARI, 1 action remise à Monsieur Georges Moury et 1 action remise à Madame Jacqueline Moury)
- Cession de 60 031 actions de Moury Finance SA à Madame Jacqueline Moury

Pour plus d'informations, nous renvoyons aux déclarations de transparence disponibles sur le site internet de la sicafi.

## 27. DROITS DE MUTATION

Les frais de notaire liés aux acquisitions d'immeubles de placement sont directement comptabilisés dans les fonds propres sous la rubrique « Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placements ». Au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2012, les frais de mutation ont augmenté de € 124 milliers suite à l'acquisition des 7 appartements au prix hors frais de € 990 milliers.

En milliers d'EUR	
<b>DROITS DE MUTATION</b>	
<b>Au 31 mars 2010</b>	<b>-123</b>
Fusions / scissions	0
Acquisitions	-259
<b>Au 31 mars 2011</b>	<b>-382</b>
Fusions / scissions	0
Acquisitions	-124
<b>Au 31 mars 2012</b>	<b>-506</b>

## 28. DETTES FINANCIÈRES NON COURANTES ET COURANTES

En milliers d'EUR	31 mars 2012	31 mars 2011
<b>DETTES FINANCIÈRES NON COURANTES</b>	<b>893</b>	977
Dettes de location financement	867	963
Garanties locatives reçues	26	14

En milliers d'EUR	31 mars 2012	31 mars 2011
<b>DETTES FINANCIÈRES COURANTES</b>	<b>96</b>	91
Dettes de location financement	96	91
Autres dettes	0	0

En milliers d'EUR	31 mars 2012	31 mars 2011
<b>LOYERS À PAYER</b>	<b>958</b>	1054
A moins d'un an	96	91
Entre 1 et 5 ans	443	419
Pus de 5 ans	419	544

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.

## 29. DETTES COMMERCIALES ET AUTRES DETTES COURANTES

En milliers d'EUR	31 mars 2012	31 mars 2011
<b>DETTES COMMERCIALES ET AUTRES DETTES</b>	<b>922</b>	<b>346</b>
Fournisseurs	77	57
Factures à recevoir	30	26
Rémunération du gérant statutaire	25	154
Exit tax à payer	512	0
Autres	279	109

L'exit tax à payer de € 512 milliers concerne la plus-value immobilière réalisée par la SCRL Ecureuil lors de la fusion avec la sicafi.

## 30. COMPTES DE RÉGULARISATION DU PASSIF

En milliers d'EUR	31 mars 2012	31 mars 2011
<b>COMPTES DE RÉGULARISATION</b>	<b>26</b>	<b>12</b>
Loyers perçus anticipativement	10	9
Charges à imputer	16	3

## 31. ETAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE DE LA SCRL L'ÉCUREUIL À LA DATE DE FUSION SOIT AU 30 MARS 2012

<b>ECUREUIL SCRL</b>	
<b>ACTIF</b>	
Frais d'établissement	0
Immobilisations corporelles	2 401
Immobilisations financières	0
Stocks et commandes en cours d'exécution	0
Créances à plus d'un an	0
Créances à un an au plus	135
Créances commerciales	104
Autres créances	31
Valeurs disponibles	1 354
Comptes de régularisation	4
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>3 894</b>
<b>PASSIF</b>	
Fonds Propres	3 082
Capital	62
Réserve légale	76
Réserves disponibles	4
Résultat exercice	2 940
Provisions	0
Dettes à plus d'un an	12
Dettes à un an au plus	785
Dettes fournisseurs	112
Dettes fiscales, salariales et sociales	0
Exit tax	512
Autres dettes	161
Comptes de régularisation	15
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>3 894</b>

Les revenus locatifs à la date de fusion de l'Ecureuil scrl, soit au 30 mars 2012, s'élève à € 188 milliers.

Leur résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille, s'élève à cette même date à € 98 milliers.

Sur base annuelle, les revenus globalisés de la SCRL L'Ecureuil s'élèveraient à € 214 milliers.

## 32. EVÉNEMENTS POST CLÔTURE

Néant.

### 33. DIVIDENDES PAYÉS ET PROPOSÉS

En milliers d'EUR	31 mars 2012	31 mars 2011
<b>DIVIDENDES DÉCLARÉS ET PAYÉS LORS DE L'EXERCICE</b>		
Dividende relatif à l'exercice 2009-2010		1 333
(€ 3,29 brut par action hors actions propres)		
Dividende relatif à l'exercice 2010-2011		
(€ 3,29 brut par action hors actions propres)	1 333	
<b>DIVIDENDES PROPOSÉS À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE POUR APPROBATION</b>		
Dividende relatif à l'exercice 2010-2011		1 333
(€ 3,29 brut par action hors actions propres)		
Dividende relatif à l'exercice 2011-2012		
(€ 3,29 brut par action hors actions propres)	1 333	

Les dividendes sont déclarés pour les actions émises hormis les actions propres à la date de mise en paiement. Les 56.867 actions nouvelles pourront prétendre au dividende pour la première fois à partir de l'exercice qui débute au 1<sup>er</sup> avril 2012 et qui se clôture le 31 mars 2013.

### 34. ACTIFS ET PASSIFS ÉVENTUELS, DROITS ET ENGAGEMENTS

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

#### GARANTIE DE POLLUTION DES SOLS ET AMIANTE

#### 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 2012, les garanties bancaires s'élèvent à € 427 milliers.

#### LIGNE DE CRÉDIT

En date du 19 mars 2008, la banque BNP Paribas Fortis a accordé à la sicafi une ligne de crédit (« credit revolving ») de € 10 millions qui vient à échéance le 31 mars 2013. Au 31 mars 2012, la ligne de crédit n'a pas encore été utilisée.

#### OPTION D'ACHAT

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

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

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

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

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

Au 31 mars 2012, les seules informations dont dispose la sicafi au sujet de la qualité des sols consiste en différents courriers de la Spaque qui indiquent soit que le terrain n'est pas repris sur la liste d'inventaire dressée par la Spaque (ce qui implique qu'il n'existe aucun élément connu relatif à une éventuelle pollution du sol), soit que, s'il existe un risque faible de pollution, la Spaque « ne dispose d'aucune donnée analytique permettant de se prononcer objectivement sur la qualité des sols ».

## 35. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

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

### CONSTITUTION DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

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

### RÉMUNÉRATION DU GÉRANT STATUTAIRE (MOURY MANAGEMENT SA)

La rémunération du gérant statutaire est indiquée à l'article 17 des statuts d'Immo Moury et consiste en « une partie fixe payable en douze mensualités, fixée à € 110 000 par an indexé, et une partie variable égale à deux centièmes (2/100e) d'un bénéfice de référence correspondant, si un bénéfice a été réalisé, à cent nonante-huitième (100/98) du bénéfice de l'exercice avant impôts et après imputation de cette rémunération de l'exercice comptable concerné, en manière telle qu'après imputation de la rémunération dans les charges de la Sicafi, la partie variable de la rémunération afférente à l'exercice représente deux virgule zéro quatre pour cent (2,04%) du montant du bénéfice de l'exercice avant impôts, tel qu'il est défini dans les comptes approuvés par l'assemblée générale de la Sicafi ».

La rémunération variable est due au 31 mars de l'exercice concerné, mais n'est payable qu'après l'approbation

des comptes de l'exercice. Le calcul de la rémunération du gérant est soumis au contrôle du commissaire.

### 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<sup>er</sup> mai 2008. Ce contrat de bail prévoit un loyer mensuel de € 1 700 charges comprises.

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

## 36. DÉCLARATIONS DU MANAGEMENT

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

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

- La société C Desseille SCA représentée par M. Claude Desseille, administrateur non exécutif indépendant ;

atteste que, à sa connaissance :

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

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

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

# RAPPORT DU COMMISSAIRE SUR LES COMPTES ANNUELS

## Rapport du commissaire à l'assemblée générale des actionnaires de la société Sicafi Immo Moury SCA sur les comptes annuels pour l'exercice clos le 31 mars 2012

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

### ATTESTATION SANS RÉSERVE DES COMPTES ANNUELS

Nous avons procédé au contrôle des comptes annuels de Sicafi Immo Moury SCA pour l'exercice clos le 31 mars 2012, établis conformément au référentiel comptable applicable en Belgique, dont le total du bilan s'élève à 25.279.695,48 EUR et dont le compte de résultats se solde par un bénéfice de l'exercice de 1.229.898,78 EUR.

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 de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs ; le choix et l'application de règles d'évaluation appropriées, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes sur la base de notre contrôle. Nous avons effectué notre contrôle conformément aux dispositions légales et selon les normes de révision applicables en Belgique, telles qu'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 mis en œuvre des procédures de contrôle en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les comptes annuels. Le choix de ces procédures relève de notre jugement, de même que l'évaluation du risque que les comptes annuels contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans le cadre de cette évaluation de risque, nous avons tenu compte du contrôle interne en vigueur dans la société visant à l'établissement et à la

présentation sincère des comptes annuels afin de définir les procédures de contrôle appropriées dans les circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société. Nous avons également évalué le bien-fondé des règles d'évaluation et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société, ainsi que la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. Enfin, nous savons obtenu de l'organe de gestion et des préposés de la société les explications et informations requises pour notre contrôle. Nous estimons que les éléments probants recueillis fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion. A notre avis, les comptes annuels clos le 31 mars 2012 donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de la société, conformément au référentiel comptable applicable en Belgique.

### MENTIONS ET INFORMATION 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.

En application de l'article 523 du code des sociétés, nous devons vous faire rapport sur l'existence de conflits d'intérêts qui se sont manifestés durant l'exercice sous revue lors des opérations de fusion par absorption de l'Ecureuil

SC et de l'acquisition de biens immeubles à la société Sari SA et Sari Développement SA.

Lors de la séance du 9 février 2012, le Conseil d'administration a en effet pris acte de la déclaration de Messieurs G et GO Moury qui ont précisé au Conseil qu'ils pourraient avoir directement ou indirectement un intérêt opposé de nature patrimoniale aux trois opérations ci-dessus compte tenu du fait que la famille Moury est actionnaire des sociétés Ecureuil SC, Sari SA et Sari Développement SA et du fait que Messieurs G et GO Moury sont également administrateurs de ces sociétés.

Les administrateurs concernés n'ayant pas assisté aux délibérations du Conseil d'administration ni pris part au vote, le Conseil a, compte tenu des conclusions du rapport écrit et motivé du comité indépendant, rédigé conformément à l'article 524 du Code des sociétés et de l'évaluation de la juste valeur des immeubles acquis réalisée par un expert indépendant, approuvé les opérations envisagées, à savoir :

- La fusion par absorption de la société Ecureuil SC,
- L'acquisition de trois immeubles à la SA Sari et
- L'acquisition d'un immeuble à la SA Sari Développement.

Les conséquences patrimoniales qui résultent pour votre société de ces décisions du Conseil d'administration peuvent être présentées comme suit :

- La fusion par absorption de la société Ecureuil SC a été réalisée pour une valeur de 3.070.846 € en échange de la création de 56.687 nouveaux titres Immo Moury (soit 54€ par action nouvelle),
- L'acquisition à la société Sari SA de trois immeubles a été réalisée pour une valeur hors frais de 570.000€ et
- L'acquisition à la société Sari développement SA d'un immeuble a été réalisée pour une valeur hors frais de 420.000€.

Ceci déclaré, 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.

Lasne, le 9 juillet 2012

Jean-Louis Servais  
Commissaire

# RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX

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

## FICHE INFORMATIVE

<b>Nom</b>	IMMO MOURY SCA
<b>Forme</b>	Société en commandite par actions
<b>Statut</b>	Sicaf Immobilière publique de droit belge
<b>Adresse</b>	Rue Sainte-Marie 24 4000 Liège - Belgique  Tél. : +32 (0) 4 221 03 10 Fax : +32 (0) 4 221 53 10  Web : <a href="http://www.immomoury.com">www.immomoury.com</a> E-mail : <a href="mailto:info@immomoury.com">info@immomoury.com</a>
<b>R.P.M./R.P.R</b>	Liège
<b>N° d'entreprise</b>	0891 197 002
<b>Banque</b>	Banque Degroof - CBC Banque
<b>Date de constitution</b>	18 juillet 2007
<b>Date d'agrément SICAFI</b>	21 août 2007
<b>Durée</b>	Illimitée
<b>Commissaire</b>	Jean Louis SERVAIS – Membre BDO
<b>Management</b>	MOURY MANAGEMENT SA
<b>Date de clôture des comptes</b>	31 mars
<b>Nombre d'actions</b>	463 154
<b>Expert Immobilier</b>	Cushman & Wakefield VOF
<b>Secteurs</b>	Bureaux, commerces et semi-industriel et accessoirement le résidentiel.
<b>Personnes de contact</b>	Gilles-Olivier MOURY, Administrateur délégué de Moury Management SA Stéphanie GRAIDIA, Investor relations de la sicafi Immo Moury SCA

## CALENDRIER FINANCIER

<b>19 août 2011</b>	1 <sup>ère</sup> déclaration intermédiaire exercice 2012-2013
<b>4 septembre 2012</b>	Assemblée générale ordinaire des actionnaires
<b>28 septembre 2012</b>	Mise en paiement du dividende
<b>30 novembre 2012</b>	Rapport financier semestriel exercice 2012-2013
<b>15 février 2013</b>	2 <sup>ème</sup> déclaration intermédiaire exercice 2012-2013









**IMMOMOURY**

RUE SAINTE-MARIE, 24 - BTE 71  
4000 LIÈGE

REGISTRE DU COMMERCE N°0891 197 002



**IMMOMOURY**