



Rapport financier annuel 2010



Sommaire

Chiffres clés¹

Chiffres clés	2
Qui sommes-nous ?	3
Informations sur la gestion des risques	4
Message du Président	6
Conseil d'administration du gérant statutaire	7
Dirigeants effectifs et équipe opérationnelle	8
Faits marquants de l'exercice	8
Stratégie et politique de la Sicafi Immo Moury	9
Informations boursières	9
Rapport de gestion du gérant statutaire	10
Rapport de l'expert immobilier	20
Gouvernance d'entreprise	24
Rapport sur les états financiers	32
États financiers	33
Annexes aux états financiers	37
Rapport du commissaire sur les comptes annuels	60
Renseignements généraux	61
Fiche informative et calendrier financier	62

(en milliers d'EUR)	31 mars 2010	31 mars 2009 ²
PATRIMOINE		
Juste valeur du portefeuille immobilier	15 450	15 390
Juste valeur du portefeuille titres SICAFI	4 274	3 106
<i>Total portefeuille</i>	<i>19 724</i>	<i>18 496</i>
Taux d'occupation des immeubles ³	98,5 %	99,8 %

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL		
Résultat locatif net	1 857	1 526
Résultat immobilier	1 809	1 508
Résultat d'exploitation des immeubles	1 554	1 266
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	1 434	1 043
<i>Variation de la juste valeur des immeubles de placement</i>	<i>60</i>	<i>(320)</i>
Résultat d'exploitation	1 494	723
Résultat financier	50	374
Impôts (-)	(1)	(4)
Résultat net	1 545	1 101
Autres éléments du résultat global	769	(376)
Résultat global de l'exercice	2 314	725
<i>Résultat net, hors variation de la juste valeur du portefeuille immobilier</i>	<i>1 485</i>	<i>1 421</i>

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE		
Total des actifs non courants	19 768	18 545
Total des actifs courants	3 531	3 773
Total des actifs	23 300	22 318
Total des capitaux propres	21 839	20 860
Total des passifs non courants	1 067	1 142
Total des passifs courants	394	316
Total du passif	23 300	22 318
<i>Ratio d'endettement</i>	<i>6,2 %</i>	<i>6,4 %</i>

L'ACTION IMMO MOURY		
Nombre d'actions souscrites (en nombre d'actions)	406 287	406 287
Valeur nette d'inventaire (en €) ⁴	53,89	51,48
Dividende brut par action (en €)	3,29	3,29
Dividende net par action (en €)	2,80	2,80
Cours de bourse au 31 mars (en €)	54,00	43,90
Cours de bourse moyen au cours de l'exercice (en €) ⁵	49,89	45,63
Rendement dividendaire brut (en %) ⁶	6,59 %	7,21 %
Rendement dividendaire net (en %) ⁷	5,61 %	6,14 %

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

2—Il s'agit de chiffres retraités. Nous renvoyons à la note 4 des états financiers pour plus d'informations.

3—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 du portefeuille immobilier existant au cours de l'exercice.

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

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 2010, la juste valeur du portefeuille de Immo Moury s'élève à € 19 724 milliers.

Le portefeuille immobilier actuel a été principalement constitué en avril et en mai 2008. Il est constitué de douze immeubles situés essentiellement en province de Liège mais également ailleurs en région wallonne, en région bruxelloise et dans le Limbourg, pour une surface totale de 32 799 m² et dont la juste valeur s'élève à € 15 450 milliers au 31 mars 2010.

Le portefeuille est également constitué de titres d'autres sicafi dont la juste valeur est de € 4 274 milliers au 31 mars 2010.

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 € 22,1 millions suivant le cours de bourse de l'action Immo Moury au 15 juin 2010.

Immo Moury SCA entend mettre en œuvre une stratégie de croissance qu'elle a l'intention de traduire par plusieurs investissements et a pour objectif d'offrir un dividende stable et attractif, d'atteindre une taille critique suffisante pour améliorer la liquidité de ses actions ainsi que de diversifier davantage son portefeuille d'immeubles de placement, par une croissance interne ou externe.

INFORMATIONS SUR LA GESTION DES RISQUES

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

RISQUES AFFÉRENTS AUX INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS

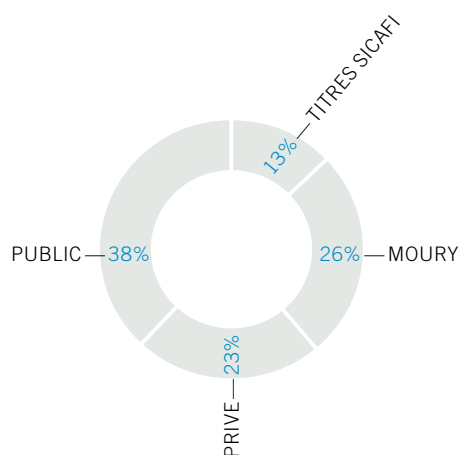
Ces risques consistent en :

1. le risque économique, y compris le risque lié à la variation de la juste valeur des immeubles de placement et des titres de sicafi (risque de chômage immobilier en fonction de l'offre et de la demande sur le marché immobilier, risques liés à la diversification commerciale, géographique et sectorielle, 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...), 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...)

Les risques repris sous les numéros 1 et 2 ci-dessus sont accrus par le contexte actuel de ralentissement économique. Ces risques accrus ne se sont néanmoins pas matérialisés par des pertes ou des charges dans les comptes de la sicafi au 31 mars 2010.

Au 31 mars 2010, la diversification de la source des « revenus locatifs » peut être détaillée comme suit :

DIVERSIFICATION DE LA SOURCE DES « REVENUS LOCATIFS » (SUR BASE DES REVENUS LOCATIFS) :



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

La limite de 20 % de risque sur un seul ensemble immobilier prévue par l'article 43, §1^{er} de l'AR du 10 avril 1995 n'est donc

actuellement pas respectée. En date du 29 avril 2009, nous avons reçu une nouvelle dérogation de la Commission bancaire, financière et des assurances jusqu'au 30 juin 2011 moyennant le respect des conditions suivantes :

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

Concernant le risque « Taxipost », pour rappel, une première dérogation à la limite de 20 % de risque sur un seul ensemble immobilier prévue par l'article 43, §1^{er} de l'AR du 10 avril 1995 a été accordée par la Commission bancaire, financière et des assurances le 29 avril 2008 en application de l'article 43, §3, troisième tiret de l'A.R. du 10 avril 1995. Cette 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 essentiellement au départ d'un locataire en février 2010 et en fonction de la date du paiement du dividende de la sicafi WDP en mai 2010, les revenus locatifs de l'ensemble immobilier « Taxipost » ont cependant à nouveau dépassé¹, au 31 mars 2010, la limite de 20 % visée à l'article 43 §1^{er} de l'AR du 10 avril 1995². Les revenus locatifs de l'ensemble immobilier « Taxipost » représentent en effet 20,29 % des revenus locatifs de la sicafi au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2010.

En fonction de la composition actuelle du portefeuille de la sicafi et des revenus locatifs qui en proviennent³, le gérant statutaire prévoit que, toutes autres choses restant égales par ailleurs, ce dépassement passif de l'ensemble immobilier « Taxipost » disparaît au 30 juin 2010 mais réapparaît à partir du 30 septembre 2010.

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

1 — Il s'agit d'un dépassement « passif », c'est-à-dire postérieur à l'acquisition de l'ensemble immobilier Taxipost et provoqué par la variation des revenus locatifs de la sicafi, (mais pas par une variation des revenus locatifs de l'ensemble immobilier « Taxipost »).

2 — Au 31 mars 2009, les revenus locatifs en provenance de Taxipost représentaient 19,95% des revenus locatifs de la sicafi.

3 — Y compris les dividendes des titres de sicafi en portefeuille.

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

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

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

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

Précisons également que le risque de pollution des sols et de présence d'amiante est atténué par les déclarations effectuées et, en ce qui concerne la présence d'amiante, les garanties apportées par les Sociétés Apporteuses 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 Apporteuses 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 Apporteuses 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 Apporteuses 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 2010, les seules informations dont dispose la sicafi au sujet de la qualité des sols consiste en différents courriers de la Spaque¹ 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

Les SICAFI sont soumises à une législation spécifique, et notamment à l'Arrêté Royal du 10 avril 1995 (dit « l'Arrêté Royal Sicafi »). Cet Arrêté Royal Sicafi est actuellement en cours de révision. La Société prendra en temps utile les actions nécessaires pour se conformer aux exigences formulées dans le nouvel Arrêté Royal.

En cas de perte d'agrément du statut de Sicafi, la Société perdrait le bénéfice du régime fiscal favorable des Sicafi.

RISQUE CRÉDIT

Le risque crédit concerne essentiellement les locataires.

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

Pour atténuer le risque de défaillance financière de ses locataires, Immo Moury a mis en place une procédure stricte de suivi des paiements. En outre, conformément à la pratique usuelle du marché, des garanties locatives correspondant, en général, à six mois de loyer sont généralement exigées des locataires du secteur privé.

Ce risque de défaillance financière est accru par le contexte actuel de ralentissement économique. Ce risque accru ne se s'est néanmoins pas matérialisé par des pertes ou des charges dans les comptes de la sicafi au 31 mars 2010.

RISQUE DE FINANCEMENT ET DE TAUX D'INTÉRÊT

Au 31 mars 2010, le ratio d'endettement tel défini par l'AR du 21 juin 2006 s'élève à 6,2 %. 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.

RISQUE FINANCIER

Au 31 mars 2010, le risque financier concerne surtout la juste valeur des titres de sicafi en portefeuille qui sont cotées sur Euronext. L'évolution de la valeur de marché de ces titres de sicafi en portefeuille est disponible sur les sites internet officiels de ces sicafi.

RISQUE DE CHANGE

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

1 — Société Pour Assainissement et la Qualité de l'Environnement.

Message du président

- Résultat net hors variation de la juste valeur du portefeuille immobilier stable par rapport à l'exercice précédent
- Dividende net de 2,80 euros par action et rendement dividendaire net de 5,6 %, en ligne avec le prospectus d'émission pour l'IPO de juin 2008
- Taux d'occupation de 98,5 % au 31 mars 2010

Mesdames, Messieurs, Chers actionnaires,

L'exercice clôturé au 31 mars 2009 était essentiellement marqué d'une part par la constitution du portefeuille d'immeubles de placement à travers des fusions, des scissions partielles et des acquisitions en avril et mai 2008 et, d'autre part, par la cotation de la sicafi sur le premier marché d'Euronext Brussels en juin 2008.

Dans un marché belge de l'investissement immobilier qui ne connaît pas encore de réelle reprise, nous n'avons pas effectué d'investissement immobilier au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2010, et ce malgré la recherche active de biens immobiliers. Toutefois, vu sa trésorerie importante et afin de maintenir une répartition adéquate des risques immobiliers, Immo Moury a décidé de poursuivre sa politique d'acquisition de titres d'autres sicafi.

Le 31 mars 2010, le portefeuille de la Sicafi s'élève à 19,7 millions d'euros (y compris

4,3 millions d'euros de titres d'autres sicafi). Le résultat net s'élève à 1,5 millions d'euros et le résultat net hors variation de la juste valeur du portefeuille s'élève également à 1,5 millions d'euros.

Le ratio d'endettement de la sicafi au 31 mars 2010 se situe au niveau très confortable de 6,2 %, 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 25 août 2010 le paiement d'un dividende net par action de 2,80 euros, ce qui correspond à un rendement dividendaire net de 5,6 % sur base du cours moyen de l'action Immo Moury au cours de l'exercice (en ligne avec le prospectus d'émission accompagnant l'IPO). En outre, le payout s'établit à 89,9 % du résultat net hors variation de la juste valeur des immeubles.

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

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 M. Willy Legros	Administrateur non exécutif (Président du Conseil)	Indépendant (ancien article 524 §4 du Code des sociétés) ¹	Tout l'exercice
M. Georges Moury ²	Administrateur exécutif	Non indépendant	Tout l'exercice
M. Gilles Olivier Moury ²	Administrateur exécutif	Non indépendant	Tout l'exercice
M. William Ancion	Administrateur non exécutif	Indépendant (article 526ter du Code des sociétés)	Depuis le 18 août 2009
M. Pierre François Horion	Administrateur non exécutif	Non indépendant	Tout l'exercice
M. Eric Dumoulin	Administrateur non exécutif	Indépendant (ancien article 524 §4 du Code des sociétés)	Jusqu'au 23 juin 2009
C. Desseille SCA représentée par M. Claude Desseille	Administrateur non exécutif	Indépendant (article 526ter du Code des sociétés)	Depuis le 16 décembre 2009

Pendant la période comprise entre le départ de Monsieur Eric Dumoulin et l'entrée en fonction de la SCA Desseille, c'est-à-dire entre le 23 juin 2009 et le 16 décembre 2009, la composition du Conseil d'administration n'était pas équilibrée au sens du Code belge de Gouvernance d'entreprise 2009 qui prévoit que le Conseil d'administration d'une société cotée, et par extension du gérant statutaire d'une société cotée, doit comprendre au moins trois administrateurs indépendants. Cette situation est donc régularisée puisque

le Conseil d'administration du 26 novembre 2009 a proposé de pourvoir au remplacement de Monsieur Dumoulin par la cooptation de la SCA C. Desseille, dont le représentant permanent est Monsieur Claude Desseille, pour achever le mandat initial de Monsieur Dumoulin. Le 16 décembre 2009, la Commission bancaire et financière des assurances a pris acte de la cooptation de la SCA C. Desseille représenté par Monsieur Claude Desseille en tant qu'administrateur indépendant au sens de l'article 526ter du Code des sociétés du gérant statutaire de la sicafi Immo Moury SCA.

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

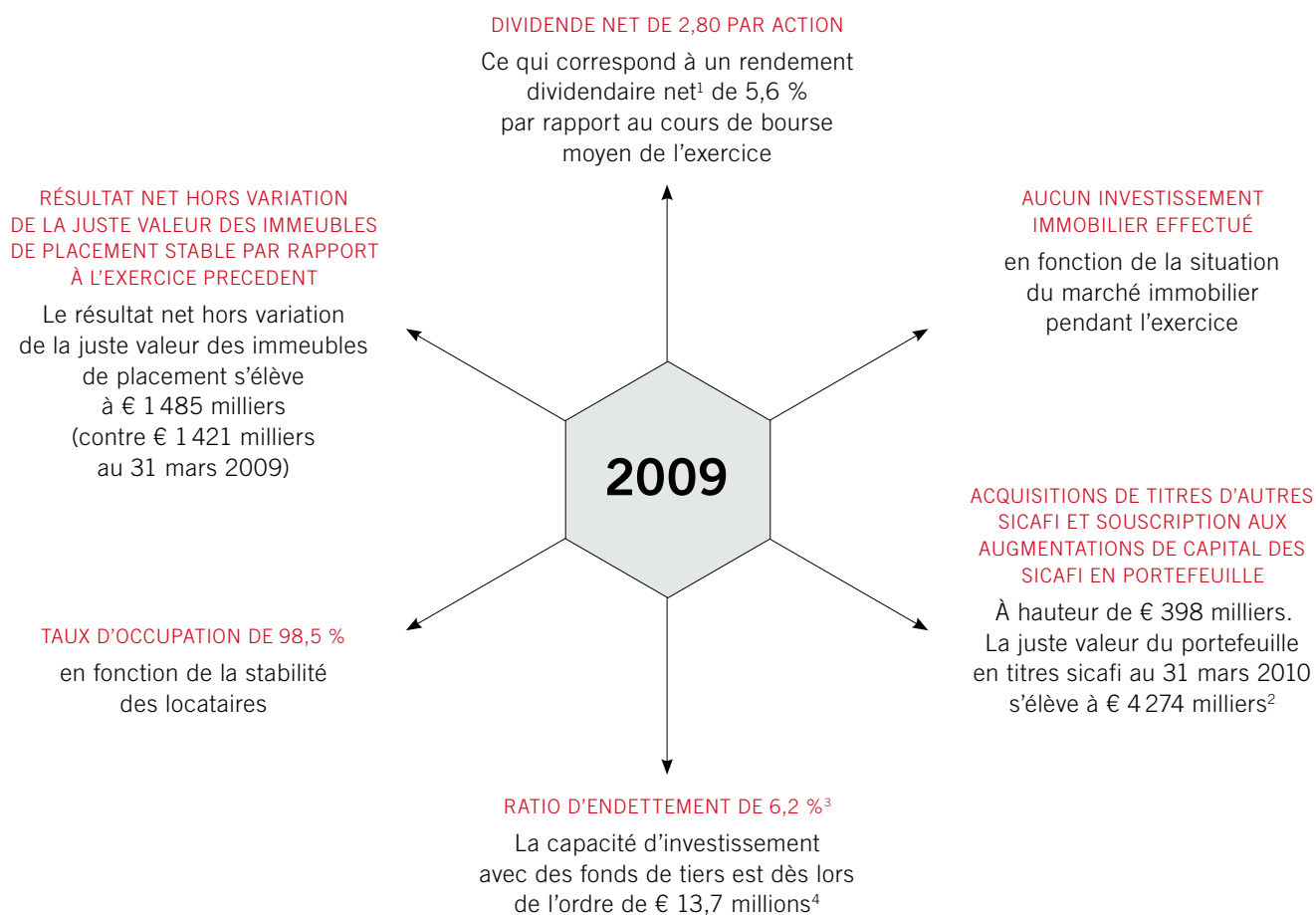
2 —Dirigeant effectif

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

Faits marquants de l'exercice



1—Valeur obtenue en divisant le dividende net (€ 2,80 par action) par le cours de bourse moyen de l'action Immo Moury au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2010 (€ 49,89 par action).

2—Le prix d'acquisition est de € 3 879 milliers.

3—Calculé comme le ratio entre l'endettement défini par l'article 6 de l'AR du 21 juin 2006, relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et comptes consolidés des sicaf immobilières (€ 1 450 milliers) et le total du passif (€ 23 300 milliers).

4—Calculé comme l'endettement complémentaire disponible avant d'atteindre le plafond d'endettement de 65 % repris dans l'article 52 de l'AR du 10 avril 1995, relatif aux sicaf immobilières (soit € 1 450 milliers / 6,2 % x 65 % - 1 450 milliers).

Strategie et politique de la Sicafi Immo Moury

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

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

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

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

Pour chacun de ces marchés, la sicafi vise des locataires de qualité, notamment des institutions publiques ou parapubliques, 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. Dans un marché belge de l'investissement immobilier qui ne connaît pas encore de réelle reprise, nous n'avons pas encore pu être en mesure de réaliser notre plan d'investissement.

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

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

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

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

Notons également que suite essentiellement au départ d'un locataire en février 2010 et en fonction de la date du paiement du dividende de la sicafi WDP en mai 2010, les revenus locatifs de

l'ensemble immobilier « Taxipost » dépassent¹ au 31 mars 2010 la limite de 20 % visée à l'article 43 §1er de l'AR du 10 avril 1995². Les revenus locatifs de l'ensemble immobilier « Taxipost » représentent en effet 20,29 % des revenus locatifs de la sicafi au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2010.

En fonction de la composition actuelle du portefeuille de la sicafi et des revenus locatifs qui en proviennent³, le gérant statutaire prévoit que, toutes autres choses restant égales par ailleurs, ce dépassement passif de l'ensemble immobilier « Taxipost » disparaît au 30 juin 2010 mais réapparaît à partir du 30 septembre 2010.

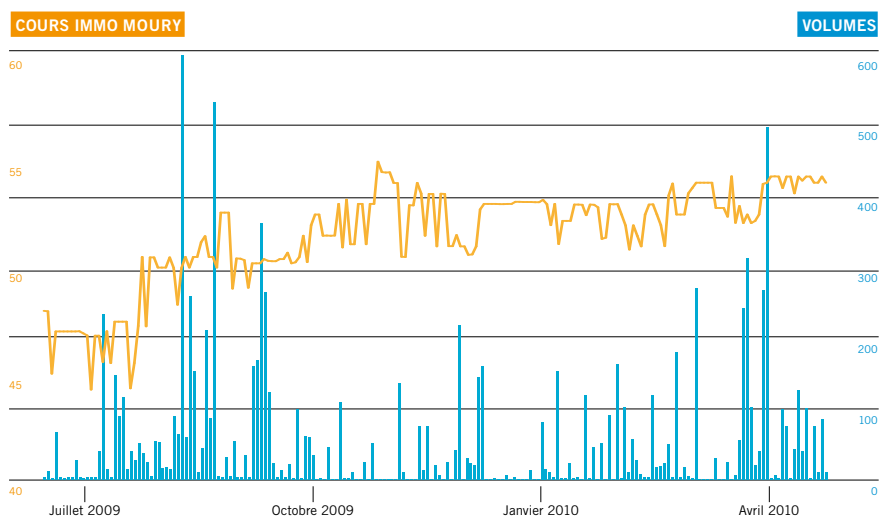
Immo Moury sera attentive à la qualité technique des bâtiments, notamment à leur qualité architecturale, en matière de sécurité et en matière d'efficacité énergétique.

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

Informations boursières

Au 31 mars 2009 la valeur nette d'inventaire est égale à € 51,48 soit une décote du cours de bourse de 14,7 %.

Au 31 mars 2010 la valeur nette d'inventaire est égale à € 53,89 soit une surcote du cours de bourse de 0,2 %.



- 1 — Il s'agit d'un dépassement « passif », c'est-à-dire postérieur à l'acquisition de l'ensemble immobilier Taxipost et provoqué par la variation des revenus locatifs de la sicafi, (mais pas par une variation des revenus locatifs de l'ensemble immobilier « Taxipost »).
- 2 — Au 31 mars 2009, les revenus locatifs en provenance de Taxipost représentaient 19,95% des revenus locatifs de la sicafi.
- 3 — Y compris les dividendes des titres de sicafi en portefeuille.



Rapport de gestion du gérant statutaire

ARCHITECTE: BAUMANS DEFFET

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

CHIFFRES-CLES STATUTAIRES D'IMMO MOURY SCA

(en milliers d'EUR)	31 mars 2010	31 mars 09 (retraité) ¹
PATRIMOINE		
Juste valeur du portefeuille immobilier	15 450	15 390
Juste valeur du portefeuille titres SICAFI	4 274	3 106
Total portefeuille	19 724	18 496
Taux d'occupation des immeubles ²	98,5 %	99,8 %
Ratio d'endettement	6,2 %	6,4 %
ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL		
Résultat locatif net	1 857	1 526
Résultat immobilier	1 809	1 508
Résultat d'exploitation des immeubles	1 554	1 266
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	1 434	1 043
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	60	(320)
Résultat d'exploitation	1 494	723
Résultat financier	50	374
Impôts (-)	(1)	(4)
Résultat de l'exercice	1 545	1 101
<i>Autres éléments du résultat global</i>	<i>769</i>	<i>(376)</i>
Résultat global de l'exercice	2 314	725
<i>Résultat de l'exercice, hors variation de la juste valeur du portefeuille immobilier</i>	<i>1 485</i>	<i>1 421</i>
ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE		
Total des actifs non courants	19 768	18 545
Total des actifs courants	3 531	3 773
Total des actifs	23 300	22 318
Total des capitaux propres	21 839	20 860
Total des passifs non courants	1 067	1 142
Total des passifs courants	394	316
Total du passif	23 300	22 318

1 — Il s'agit de chiffres retraités. Nous renvoyons au point 2 du rapport de gestion « Événements significatifs de l'exercice » pour plus d'informations.

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 du portefeuille immobilier existant au cours de l'exercice.

COMMENTAIRES SUR LES ACTIVITÉS DE LA SICAFI IMMO MOURY

PATRIMOINE

Au cours de l'exercice précédent, la SCA Immo Moury a constitué son portefeuille d'immeubles de placement par le biais de fusions, de scissions partielles et d'acquisitions dont les dates d'effet étaient situées en avril et mai 2008. Conformément aux articles 58 et 59 de l'arrêté royal du 10 avril 1995 relatif aux sicafi immobilières, toutes ces opérations ont été effectuées sur base des rapports d'évaluation d'experts immobiliers indépendants et, le cas échéant, sur base des rapports spéciaux du commissaire de la sicafi.

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

Dans un marché belge de l'investissement immobilier qui ne connaît pas encore de réelle reprise, la SCA Immo Moury n'a effectué aucun investissement immobilier au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2010, et ce malgré la recherche active de biens immobiliers tout au long de l'exercice. Toutefois, vu sa trésorerie importante et afin de maintenir une répartition adéquate des risques immobiliers, Immo Moury a décidé de poursuivre sa politique d'acquisition de titres d'autres sicafi. Les investissements réalisés au cours de l'exercice portent sur :

- L'acquisition, en juin 2009, de titres Befimmo pour une valeur d'acquisition de € 163 milliers (juste valeur au 31 mars 2010 de € 187 milliers) ;
- La souscription à hauteur de € 204 milliers lors de l'augmentation de capital de Befimmo en juin 2009 (Juste valeur au 31 mars 2010 de € 284 milliers) ;
- La souscription à hauteur de € 31 milliers lors de l'augmentation de capital de Warehouses Depauw en juin 2009 (Juste valeur au 31 mars 2010 de € 47 milliers).

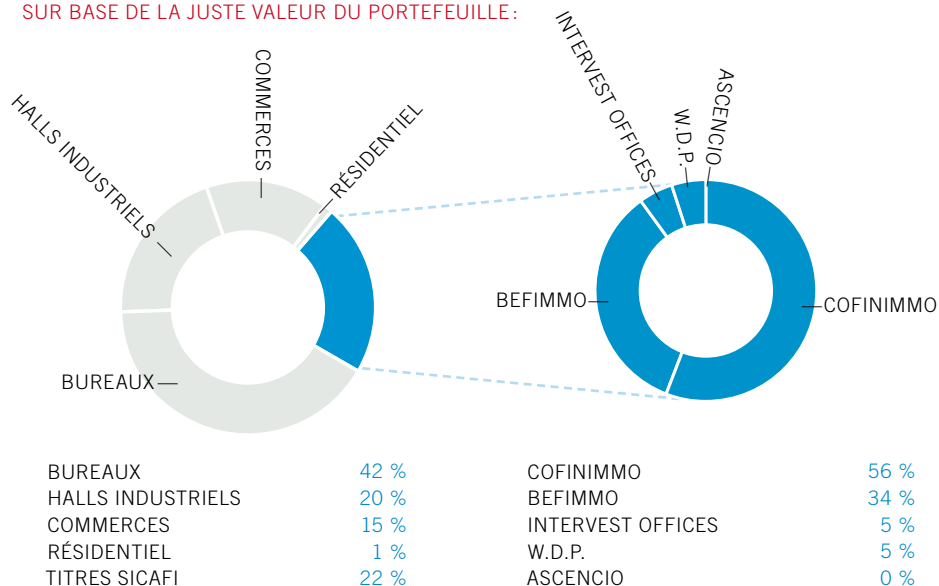
Au 31 mars 2010, le portefeuille de la Sicafi Immo Moury SCA s'élève à € 19 724 milliers. La juste valeur du portefeuille en immeubles de placement¹ s'élève à € 15 450 milliers et la juste valeur des titres de Sicafi en portefeuille

s'élève, selon les cours de bourse au 31 mars 2010, à € 4 274 milliers.

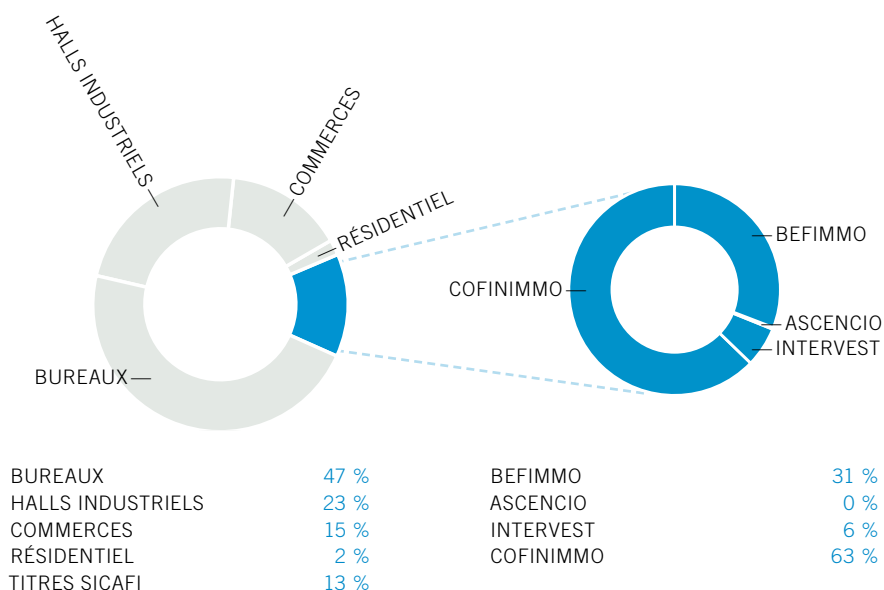
Le portefeuille de biens immobiliers se compose de douze immeubles pour une surface valorisable d'environ 32.799 m².

La diversification sectorielle du portefeuille se ventile comme suit au 31 mars 2010 :

SUR BASE DE LA JUSTE VALEUR DU PORTEFEUILLE :



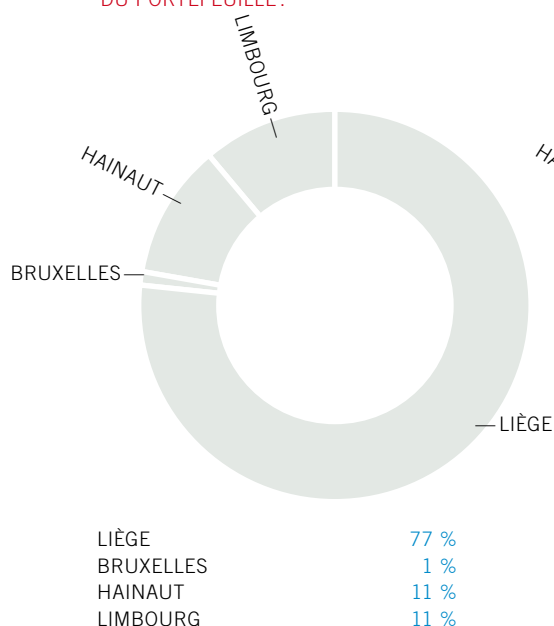
SUR BASE DES REVENUS LOCATIFS



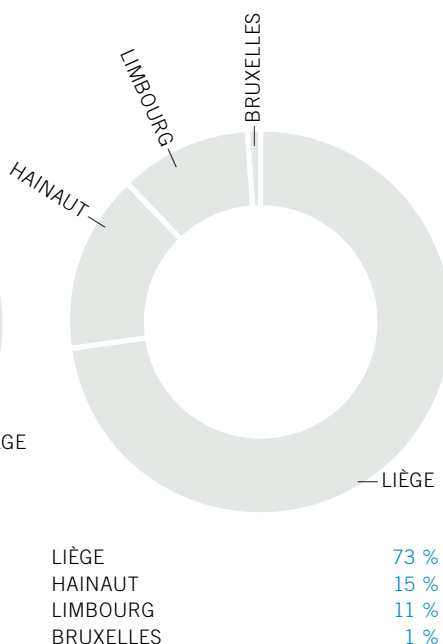
¹ — La juste valeur du portefeuille d'immeubles de placement est obtenue sur base du rapport d'évaluation préparé par le cabinet Cushman & Wakefield.

La diversification géographique du portefeuille (hors titres sicafi) se ventile comme suit au 31 mars 2010 :

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



SUR BASE DES REVENUS LOCATIFS :



**ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL
ET SITUATION PATRIMONIALE**

Il convient avant tout de préciser que l'exercice précédent comprend environ 11 mois d'activité.

Le résultat locatif net au 31 mars 2010 est composé des revenus locatifs à hauteur de € 1 632 milliers (contre € 1 473 milliers lors de l'exercice de 11 mois clôturé au 31 mars 2009) et des dividendes des titres de sicafi en portefeuille qui ont été perçus au cours de l'exercice à hauteur de € 244 milliers¹, ainsi que d'indemnités pour rupture de bail anticipée à hauteur de € 2 milliers.

La juste valeur du portefeuille d'immeubles de placement enregistre une hausse nette de € 60 milliers par rapport à l'évaluation au 31 mars 2009². Cette hausse est essentiellement liée à (i) la hausse de la juste valeur des halls semi-industriels de Milmort en fonction de la modification des conditions de marché de ce bien sur base d'une offre d'acquisition reçue en 2009 et (ii) la hausse de la juste valeur du bien occupé par le MET à Liège en fonction du passage d'une échéance de résiliation du bail en cours, partiellement compensé par (i) le départ de Trust Design de l'immeuble rue du Gay Village en février 2010 et (ii) l'actualisation de la différence entre les

loyers payés et les loyers de marchés jusqu'à la prochaine échéance pour toute une série d'immeubles de placement.

Le portefeuille de titres sicafi augmente de € 1 167 milliers d'une part suite à l'acquisition de titres Befimmo et WDP (à hauteur de respectivement € 367 milliers et € 31 milliers) et, d'autre part, suite à la hausse des cours boursiers des titres en portefeuille à hauteur de € 769 milliers.

Les frais généraux de la société s'élèvent à € 120 milliers au 31 mars 2010 contre € 236 milliers lors de l'exercice précédent. Cette forte baisse est principalement liée aux frais importants qui ont été supportés au cours de l'exercice précédent lors de l'introduction en bourse de la sicafi (conseils juridiques, commissaire, CBFA, lead manager...).

Les revenus financiers sont composés d'intérêts sur les placements de trésorerie et les valeurs disponibles. L'exercice précédent a été largement influencé par les intérêts perçus sur la créance Longdoz (€ 228 milliers) ainsi que par la plus-value réalisée lors de la cession du tréfonds du centre commercial le Longdoz en date du 17 septembre 2008 (€ 162 milliers).

Les charges financières sont composées de commissions financières, frais de banque...

mais aussi exceptionnellement de la reprise de la perte de valeur de € 88 milliers concernant les liquidités libérées lors de la levée du sursis de paiement provisoire de la banque Kaupthing Bank. Le résultat financier s'établit dès lors à € 50 milliers au 31 mars 2010.

L'augmentation des capitaux propres s'explique par le résultat de l'exercice (€ 1 545 milliers) et la variation positive de la juste valeur des titres d'autres Sicafi (€ 769 milliers), compensée par la mise en paiement du dividende 2008-2009 (€ 1 335 milliers).

En fonction de ce qui est indiqué ci-dessus, la sicafi Immo Moury SCA réalise un résultat net de € 1 545 milliers et un résultat net hors variation de la juste valeur des immeubles de € 1 485 milliers, ce qui est légèrement inférieur au budget indiqué dans le prospectus d'émission (€ 1 548 milliers).

Le gérant statuaire propose dès lors de verser un dividende³ identique à celui de l'exercice précédent de € 3,29 brut par action, ce qui correspond à un rendement dividendaire brut de 6,6 % sur base du cours de bourse moyen de l'action Immo Moury au cours de l'exercice de € 49,89. Le payout s'établit en outre à 89,9 % du résultat net hors variation de la juste valeur des immeubles.

1—€ 153 milliers concernant Cofinimmo SA, € 75 milliers concernant Befimmo SA, € 15 milliers concernant Intervest Offices SA et € 1 millier concernant Ascencio SCA.

2—Les chiffres au 31 mars 2009 ont été retraités. Nous renvoyons au point 2 « Événements significatifs de l'exercice » pour plus d'informations.

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

2. Événements significatifs de l'exercice

CONSTATATION D'UNE ERREUR DANS LES ÉTATS FINANCIERS AU 31 MARS 2009 ET AU 30 SEPTEMBRE 2009 AU NIVEAU DE LA VALORISATION DU PORTEFEUILLE D'IMMEUBLES DE PLACEMENT

Dans le cadre de la clôture des états financiers au 31 mars 2010, une erreur a été constatée au niveau de la valorisation des immeubles occupés par les locataires « Les Entreprises G Moury SA », « Beerts Bouwwerken NV », et « Bemat SA » dans les états financiers au 31 mars 2009 et dans les états financiers semestriels au 30 septembre 2009 qui ont été publiés. En effet, ces immeubles de placement ont été valorisés sur base de baux de 9 ans ferme bien qu'il s'agisse, dans chacun des cas, de baux de 9 ans résiliables à la fin de chaque triennat. Les prochaines échéances de résiliation se situent dès lors en avril 2011 et non en avril 2017, ce qui influence les taux de rendement du marché de ces immeubles et donc leur juste valeur calculée par notre expert immobilier Cushman & Wakefield.

Les impacts de cette erreur dans les états financiers publiés au 31 mars 2009 peuvent être résumés comme suit :

- Surévaluation du portefeuille d'immeubles de placement de € 680 milliers au 31 mars 2009 (soit une surévaluation du total du portefeuille de 3,6 %);
- Surestimation des fonds propres de € 666 milliers (soit 3,2 %) au 31 mars 2009;
- Surévaluation du résultat net de € 666 milliers au 31 mars 2009. Cet impact se décompose comme suit :
 - le compte « Variation de juste valeur des immeubles de placement » est surévalué de € 680 milliers au 31 mars 2009;
 - La rémunération variable du gérant reprise dans le compte « Frais de gestion immobilière » est surévaluée de € 14 milliers au 31 mars 2009 (cette rémunération variable étant basée sur la valeur du portefeuille d'immeubles de placement).

Conformément à la norme IAS 8, ces erreurs ont fait l'objet d'une correction dans les états financiers au 31 mars 2010 en retraitant les montants comparatifs de l'exercice antérieur.

Le gérant tient à préciser que la correction rétroactive de cette erreur ne génère aucune violation de la législation applicable à la sicafi (AR Sicafi, Code des sociétés...), notamment quant au niveau des fonds propres, quant au montant des dividendes décrétés et payés en 2009 (le payout au 31 mars 2009 sur base des chiffres retraités s'élève à 94,0 %), et quant à la limite de concentration des risques de 20 % de la juste valeur d'un seul ensemble immobilier prévue par l'article 43, §1er de l'AR du 10 avril 1995 qui est respectée pour l'ensemble du portefeuille d'immeubles de placement à l'exception de l'ensemble immobilier du groupe Moury qui bénéficie d'une dérogation. Le gérant précise aussi que la correction de l'erreur ne porte pas atteinte aux conditions sous lesquelles cette dérogation a été accordée.

Le gérant souhaite également préciser que cette erreur, si elle avait été connue dès son origine, n'aurait eu aucune influence sur le montant du dividende de € 3,29 brut par action proposé par le Conseil d'administration du 14 mai 2009 et approuvé par l'Assemblée générale du 26 août 2009.

Le gérant précise enfin que la correction de cette erreur est sans impact sur le montant du dividende proposé par le Conseil d'administration du 9 juin 2010.

Le gérant précise en outre que la part de sa rémunération variable (liée à la valeur du portefeuille d'immeubles de placement) indûment perçue sera remboursée à la sicafi.

La découverte de cette erreur étant considérée comme une information privilégiée au sens de la législation applicable, elle a fait l'objet d'un communiqué détaillé en date du 3 juin 2010. Ce communiqué est disponible sur le site internet de la sicafi (www.immomoury.com).

DÉROGATION À L'ARRÊTÉ ROYAL DU 10 AVRIL 1995¹

ENSEMBLE IMMOBILIER « TAXIPOST »

Pour rappel, une première dérogation à la limite de 20 % de risque sur un seul ensemble immobilier prévue par l'article 43, §1er de l'AR du 10 avril 1995 a été accordée par la Commission bancaire, financière et des assurances le 29 avril 2008 en application de l'article 43, §3, troisième tiret de l'A.R. du 10 avril 1995. Cette 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 essentiellement au départ d'un locataire en février 2010 et en fonction de la date de paiement du dividende de la sicafi WDP en mai 2010, les revenus locatifs de l'ensemble immobilier « Taxipost » ont cependant à nouveau dépassé², au 31 mars 2010, la limite de 20 % visée à l'article 43 §1er de l'AR du 10 avril 1995³. Les revenus locatifs de l'ensemble immobilier « Taxipost » représentent en effet 20,29 % des revenus locatifs de la sicafi au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2010.

En fonction de la composition actuelle du portefeuille de la sicafi et des revenus locatifs qui en proviennent⁴, le gérant statutaire prévoit que, toutes autres choses restant égales par ailleurs, ce dépassement passif de l'ensemble immobilier « Taxipost » disparaît au 30 juin 2010 mais réapparaît à partir du 30 septembre 2010.

1 — Cette dérogation ne peut être accordée que lorsque le ratio d'endettement est inférieur à 33%. Au 31 mars 2010, le ratio d'endettement de la sicafi s'élève à 6,2%.

2 — Il s'agit d'un dépassement « passif », c'est-à-dire postérieur à l'acquisition de l'ensemble immobilier Taxipost et provoqué par la variation des revenus locatifs de la sicafi, (mais pas par une variation des revenus locatifs de l'ensemble immobilier « Taxipost »).

3 — Au 31 mars 2009, les revenus locatifs en provenance de Taxipost représentaient 19,95% des revenus locatifs de la sicafi.

4 — Y compris les dividendes des titres de sicafi en portefeuille.

ENSEMBLE IMMOBILIER « MOURY »

Une seconde dérogation à la limite de 20 % de risque sur un seul ensemble immobilier prévue par l'article 43, §1er de l'AR du 10 avril 1995 a été accordée par la Commission bancaire, financière et des assurances le 27 mai 2008 en application de l'article 43, §3, premier tiret de l'A.R. du 10 avril 1995. Cette dérogation concernait le risque sur l'ensemble immobilier « Groupe Moury ».

Cette limite de 20 % étant toujours dépassée pour l'ensemble immobilier « Groupe Moury » et la dérogation arrivant à échéance le 21 août 2009, nous avons demandé à la Commission bancaire, financière et des assurances en date du 25 février 2009 de nous accorder une nouvelle dérogation sur base de l'article 43, §3, deuxième et troisième tirets de l'A.R. du 10 avril 1995.

En date du 29 avril 2009, nous avons reçu une réponse positive de la Commission bancaire, financière et des assurances qui accorde à la sicafi la dérogation demandée jusqu'au 30 juin 2011 moyennant le respect des conditions suivantes :

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

Au 31 mars 2010, la limite de 20 % est toujours dépassée puisque le risque sur l'ensemble immobilier « Groupe Moury » s'élève respectivement à 22,18 % en termes de revenus locatifs et à 25,95 % en termes de juste valeur.

NOMINATION DE MONSIEUR WILLIAM ANCION COMME ADMINISTRATEUR NON EXÉCUTIF INDÉPENDANT

Pour mémoire, le 22 janvier 2009, le Conseil d'administration du gérant statutaire, qui avait pris acte de la démission de la SA BEF, représentée par Monsieur Vanescote, avec effet au 31 mars 2009, avait proposé, lors de sa séance du 14 mai 2009, sous réserve de l'approbation par la Commission bancaire, financière et des assurances, de pourvoir à son remplacement en proposant la nomination de Monsieur William Ancion pour achever le mandat initial de Monsieur Vanescote. Monsieur Ancion répond aux critères de l'article 526ter du Code des sociétés.

Le 19 août 2009, la Commission bancaire, financière et des assurances a pris acte de la cooptation de Monsieur William Ancion en tant qu'administrateur indépendant du gérant statutaire de la sicafi Immo Moury SCA au sens de l'article 526 ter du Code des sociétés¹.

DÉMISSION DE MONSIEUR ERIC DUMOULIN, ADMINISTRATEUR NON EXÉCUTIF INDÉPENDANT

Le 23 juin 2009, les dirigeants effectifs ont pris acte de la démission de Monsieur Eric Dumoulin avec effet immédiat. Monsieur Dumoulin a décidé de quitter le Conseil d'administration du gérant statutaire étant donné que cette fonction n'est plus compatible avec sa fonction au sein de la banque privée Edmond de Rothschild.

NOMINATION DE LA SCA C. DESSEILLE, DONT LE REPRÉSENTANT PERMANENT EST MONSIEUR CLAUDE DESSEILLE, ADMINISTRATEUR NON EXÉCUTIF INDÉPENDANT

Le Conseil d'administration du 26 novembre 2009 a proposé de pourvoir au remplacement de Monsieur Dumoulin la cooptation de la SCA C. Desseille, dont le représentant permanent est Monsieur Claude Desseille, pour achever le mandat initial de Monsieur Dumoulin.

Le 16 décembre 2009, la Commission bancaire, financière et des assurances a pris acte de la cooptation de la SCA C. Desseille représenté par Monsieur Claude Desseille en tant qu'administrateur indépendant au sens de l'article 526 ter du Code des sociétés du gérant statutaire de la sicafi Immo Moury SCA.

La SCA C. DESSEILLE dont le représentant permanent est Monsieur Desseille répond à l'ensemble des critères d'indépendance prévu par l'article 526ter du Code des sociétés.

La nomination de la SCA C. Desseille, en tant qu'administrateur non-exécutif indépendant au sens de l'article 526 ter du Code des sociétés, devra être ratifiée lors la prochaine assemblée générale des actionnaires.

1 — Ce courrier de la Commission bancaire, financière et des assurances nous a été transmis le 27 août 2009.

OPÉRATIONS SUR DES TITRES DE SICAFI

Vu sa trésorerie importante et afin de maintenir une répartition adéquate des risques immobiliers, Immo Moury a décidé de poursuivre sa politique d'acquisition de titres d'autres sicafi.

Les investissements réalisés au cours du premier semestre de l'exercice portent sur :

- ➔ L'acquisition, en juin 2009, de titres Befimmo pour une valeur d'acquisition de € 163 milliers (juste valeur au 31 mars 2010 de € 187 milliers) ;

- ➔ La souscription à hauteur de € 204 milliers lors de l'augmentation de capital de Befimmo en juin 2009 (Juste valeur au 31 mars 2010 de € 284 milliers) ;

- ➔ La souscription à hauteur de € 31 milliers lors de l'augmentation de capital de Warehouses Depauw en juin 2009 (Juste valeur au 31 mars 2010 de € 47 milliers).

La juste valeur des titres de Sicafi en portefeuille s'élève, selon les cours de bourse au 31 mars 2010, à € 4.274 milliers. Les titres sicafi représentent 21,7 % du portefeuille global en termes de juste valeur et 12,9 % en termes de revenus immobiliers perçus.

Conformément à l'IAS 39 paragraphe 9, les titres sicafi sont des actifs financiers disponibles à la vente et la variation de la juste valeur de ces titres est dès lors enregistrée directement dans les fonds propres.

Les titres des sicafi détenus sont en effet considérés comme stratégiques pour Immo Moury SCA. puisque leur détention a essentiellement pour but d'améliorer la diversification du risque des investissements de la sicafi.

Pour plus de détails sur le portefeuille de titres sicafi, nous renvoyons aux notes des états financiers au 31 mars 2010.

Notons également qu'au sens de l'AR du 10 avril 1995, relatif aux sicaf immobilières, les titres d'autres sicaf immobilières correspondent à des biens immobiliers et font partie intégrante du portefeuille immobilier de la sicafi.

Le détail du portefeuille de titres d'autres Sicafi se résume comme suit au 31 mars 2010 :

Nom de la Sicafi	Quantité de titres détenus (en unités)	Acquisitions et souscriptions de l'exercice (en milliers d'€)	Valeur d'acquisition (en milliers d'€)	Juste valeur des titres (en milliers d'€)	Plus (moins) -values latentes (en milliers d'€)
COFINIMMO	23 000		2 210	2 400	190
BEFIMMO	23 572	367	1 352	1 467	114
INTERVEST OFFICE	9 000		170	214	44
WDP	5 333	31	141	186	45
ASCENCIO	157		7	7	0
TOTAL		398	3 880	4 274	393

L'évolution de la variation de la juste valeur des titres en portefeuille est la suivante :

En milliers d'€	31 03 10	31 03 09
Balance d'ouverture	-376	0
Variation de la juste valeur	769	-376
Balance de clôture	393	-376

SITUATION KAUPTHING BANQUE - CRÉDIT AGRICOLE

Pour mémoire, le 18 novembre 2008, le Conseil d'administration avait décidé de comptabiliser une perte de valeur d'un montant de € 188 milliers correspondant, à cette date, aux liquidités bloquées inscrites dans les livres de Kaupthing Banque.

Le 17 décembre 2008, une demande d'indemnisation à hauteur de € 20 milliers a été introduite auprès de l'agdl (Association pour la garantie des dépôts luxembourgeois). Cette indemnisation a été payée le 19 janvier 2009. Par ailleurs, le 6 janvier 2009, le Gouvernement belge a annoncé qu'en cas de faillite de la Banque Kaupthing, il assumerait une couverture totale de € 100 milliers pour tous les clients belges. En conséquence, le

Conseil d'administration du 22 janvier 2009 avait décidé, à l'unanimité, de réduire la perte de valeur à € 88 milliers. Le 10 juillet 2009, Kaupthing Bank Luxembourg SA a publié dans un communiqué de presse que le plan de restructuration de la banque était finalisé et que le sursis de paiement était levé. Nous avons dès lors entamé les démarches afin de récupérer la somme de € 168 milliers qui est depuis lors disponible auprès de la banque Crédit Agricole. La sicafi n'a donc subi aucune perte dans le cadre de la mise en sursis de paiement de la banque Kaupthing et la perte de valeur de € 88 milliers comptabilisée au 31 mars 2009 a été reprise au 31 mars 2010.

3. 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 2010, 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 2010.

Conformément aux normes IAS, ces actions propres sont déduites des fonds propres de la société.

4. Structure de l'actionnariat

La structure de l'actionnariat au 31 mars 2010 se présente comme suit :

	Nombre actions	Pourcentage
Famille Moury	247 154	60,83 %
Jacqueline Moury	186 093	45,80 %
Moury Management	1 000	0,25 %
Anne-Christelle Horion	30	0,007 %
Moury Finance SA	60 031	14,78 %
Actions propres	1 030	0,25 %
Actions propres Immo Moury	1 030	0,25 %
Public	158 103	38,91 %
Les Assurances Fédérales	40 000	9,84 %
Moury Construct ¹	1 784	0,44 %
Autres	116 319	28,63 %
TOTAL	406 287	100,00 %

Le 15 septembre 2009, 6 590 titres appartenant à SARI SA et 8 titres appartenant à Georges Moury ont été cédés à Moury Finance SA.

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

5. Informations dans le cadre de l'article 34 de l'A.R. du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé

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

- Le capital social s'élève à € 19 002 402,00 et est représenté par 406 287 actions, entièrement souscrites et libérées, sans désignation de valeur nominale. Il n'existe qu'une seule catégorie d'actions.
- Il n'y a pas de restrictions légales ou statutaires quant au transfert des titres.
- Il n'y a pas de détenteurs de titres disposant des droits de contrôle spéciaux.
- Il n'y a pas de système d'actionnariat du personnel.
- Il n'y a pas de restriction légale ou statutaire à l'exercice du droit de vote.
- À la connaissance d'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 10 avril 1995 - ainsi que dans les statuts de Immo Moury SCA. Ces statuts ne s'écarteront pas des dispositions légales précitées.
- Conformément à l'article 2 des statuts, le gérant est autorisé, pour une période de 5 ans à dater du 26 mai 2008, à augmenter en une ou plusieurs fois le capital à concurrence de maximum € 5 millions. Cette autorisation est renouvelable. Cette(ces) augmentation(s) de capital peu(ven)t être effectuée(s) par apport(s) en numéraire ou en nature.
- La sicafi peut acquérir ses propres actions en vertu d'une décision de l'assemblée générale prise en tenant compte des quorums de présence et de vote déterminés à l'article 559 du Code des Sociétés, moyennant

communication de l'opération à la Commission bancaire, financière et des assurances et conformément aux dispositions des articles 620 et suivants du Code des Sociétés. Le 30 avril 2008, l'assemblée générale extraordinaire a décidé d'autoriser le Gérant de la sicafi de procéder pendant une période de 18 mois prenant cours le jour de l'assemblée, à l'acquisition d'un maximum de dix pourcent (10 %) des actions, soit 40 628 actions de la sicafi¹. Au 31 mars 2010, 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.

6. 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 2010.

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

Bénéfice de l'exercice à affecter :	€ 1 544 824,57
Bénéfice reporté de l'exercice précédent :	€ 973 584,61
<i>Bénéfice à affecter :</i>	<i>€ 2 518 409,18</i>
Rémunération du capital :	€ 1 334 964,24
Report à nouveau :	€ 1 183 444,94

Le dividende net par action de € 2,80 sera payable contre coupon n°2 à partir du 17 septembre 2010 aux guichets de la banque Degroof.

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

7. Gestion des risques

La gestion des risques par le gérant statutaire de la sicafi est décrite de façon détaillée dans le rapport annuel au 31 mars 2010.

8. Événements postérieurs à la clôture

Suite essentiellement au départ d'un locataire en février 2010 et en fonction du paiement du dividende de la sicafi WDP en mai 2010, les revenus locatifs de l'ensemble immobilier « Taxipost » ont dépassé¹, au 31 mars 2010, la limite de 20 % visée à l'article 43 §1er de l'AR du 10 avril 1995. Les revenus locatifs de l'ensemble immobilier « Taxipost » représentent en effet 20,29 % des revenus locatifs de la sicafi au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2010. Le Conseil d'administration du gérant statutaire a pris acte de ce dépassement passif après la clôture de l'exercice.

En fonction de la composition actuelle du portefeuille de la sicafi et des revenus locatifs qui en proviennent², le gérant statutaire prévoit que, toutes autres choses restant égales par ailleurs, ce dépassement passif de l'ensemble immobilier « Taxipost » disparaît au 30 juin 2010 mais réapparaît à partir du 30 septembre 2010.

9. 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.

Depuis son origine, Immo Moury a pour objectif d'offrir un dividende stable et attractif, d'atteindre une taille critique suffisante pour améliorer la liquidité de ses actions ainsi que de diversifier son portefeuille, par une croissance interne ou externe.

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

Néanmoins, comme indiqué ci-dessus, et bien que la sicafi dispose de liquidités confortables ainsi que d'une capacité d'endettement importante, dans un marché belge de l'investissement immobilier qui ne connaît pas encore de réelle reprise, la sicafi n'a pas encore pu être en mesure de réaliser son plan d'investissements. Le management a cependant étudié et étudie activement plusieurs projets d'investissement et est également attentif aux opportunités qui pourraient se présenter.

1 — Il s'agit d'un dépassement « passif », c'est-à-dire provoqué par la variation des revenus locatifs de la sicafi, mais pas par une variation des revenus locatifs de l'ensemble immobilier « Taxipost ».

2 — Y compris les dividendes des titres de sicafi en portefeuille.



Rapport de l'expert immobilier

L'expert immobilier de la sicafi Immo Moury est le bureau Cushman & Wakefield VOF dont la mission, la méthode d'évaluation, et les conclusions au 31 mars 2010 sont reprises ci-dessous.

1. Mission de l'expert immobilier

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

Immeubles (en milliers d'€)	Prix d'acquisition de l'immeuble	Montant des loyers perçus	Valeur assurée de l'immeuble	Juste valeur de l'Immeuble au 31 mars 2010	Taux d'occupation	Garantie bancaire	Caution bancaire
Commerces rue du Gay Village à Liège	140	19	6 154	140	100 %	0	4
Halls rue du Gay Village à Liège	720	78		680	96,2 %	9	0
Halls semi industriels à Alleur	470	54	450	450	100 %	16	0
Appartement rue Forgeur	180	10	4 286	170	100 %	0	0
Appartements et commerces rue du Pot d'Or à Liège	2 790	184	2 640	2 640	97,1 %	71	10
Hall semi industriel à Milmort	1 570	186	1 630	1 630	100 %	0	0
Hall semi industriel à Courcelles	1 400	194	1 260	1 260	100 %	0	0
Bureaux et entrepôts rue du Moulin à Liège ¹	2 610	281	2 640	2 640	94,5 %	135	0
Bureaux et entrepôts rue du rond point à Gilly ¹	460	46	390	390	100 %	23	0
Bureaux Av. J Génicot à Bxl ¹	190	17	18 898	170	100 %	8	0
Bureaux et entrepôt à Tongres ¹	1 620	189	1 790	1 790	100 %	93	0
Bureaux av. des Tilleuls à Liège	3 260	341	3 200	3 200	100 %	0	0
Commerce rue PJ Carpay à Liège	300	31	1 172	290	100 %	12	0
TOTAL DES IMMEUBLES DE PLACEMENT	15 710	1 631	44 510	15 450	98,5 %	366	13

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 2010 :

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

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

La première démarche consiste à déterminer les loyers de marché (LM) : nous analysons à quel niveau de prix les immeubles pourraient être loués demain dans le marché. Pour déterminer ces prix, nous nous basons sur nos données internes, les transactions en cours à

l'heure actuelle dans le marché, tout en tenant compte des caractéristiques de la localisation, du site et du bâtiment. Nous avons fait une distinction entre les surfaces bureaux, commerciales, résidentiels et les parkings. Les valeurs données sont celles du moment, et ne tiennent donc pas compte d'une éventuelle augmentation des valeurs locatives à l'avenir.

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

CORRECTIONS POUR LES BUREAUX/ PROPRIÉTÉS RÉSIDENIELLES

Nous calculons la différence entre le loyer payé et la VLE. Nous actualisons cette

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

CORRECTIONS POUR LES PROPRIÉTÉS COMMERCIALES

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

Si le loyer est inférieur au loyer de marché, nous capitalisons un loyer à mi-chemin (60 %) entre le loyer perçu et le LM tout en tenant compte des cash flows déficitaires jusqu'à la prochaine date de révision du loyer. Notre

1 — Dont les locataires principaux font partie du Groupe Moury Construct.

expérience du marché nous a démontré d'une manière générale qu'il n'était pas toujours aisé pour un propriétaire d'obtenir la valeur de marché à la prochaine révision possible des loyers et qu'un juge de paix tranchait généralement à 60 % de la différence.

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

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

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

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

3. Conclusions

Extrait du rapport de l'expert immobilier Cushman & Wakefield VOF au niveau de la conclusion de leur mission au 31 mars 2010 :

Cushman & Wakefield VOF, dont les bureaux sont établis avenue des Arts 58 B7 à 1000 Bruxelles, Belgique ;

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

Immo Moury sca
Monsieur Moury
Rue Sainte Marie 24
4000 LIEGE

Ont déterminé au 31 mars 2010 la valeur de marché « hors frais », ou juste valeur, au sens des normes IAS/IFRS, des immeubles situés :

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

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

15 450 000 EUR
Quinze millions quatre cent cinquante mille euro
Rue du Pot d'Or : 2 640 000 EUR
Rue Paul-Joseph Carpay : 290 000 EUR
Rue du Gay Village : 680 000 EUR
Rue du Gay Village : 140 000 EUR
Rue Forgeur : 170 000 EUR
Avenue des Tilleuls : 3 200 000 EUR
Rue du Moulin : 2 640 000 EUR
Avenue Jules Génicot : 170 000 EUR
Rue du Rond-Point : 390 000 EUR
Beekweg : 1 790 000 EUR
Avenue de l'Expansion : 450 000 EUR
Rue des Alouettes : 1 630 000 EUR
Avenue de Wallonie : 1 260 000 EUR

CUSHMAN & WAKEFIELD

CUSHMAN & WAKEFIELD

1 — Soit la valeur d'investissement.

4. Commentaires sur le marché immobilier actuel

LA RÉCESSION PREND FIN DURANT Q3 2009

La récession en Belgique s'est terminée pendant le troisième trimestre de 2009, qui a connu la croissance trimestrielle du PIB de 0.5 %. Le rebond dans le commerce global a tant agi qu'on s'attend à ce qu'une poussée et un rythme importants soient maintenus pendant le quatrième trimestre.

LE CLIMAT CONJONCTUREL S'AMÉLIORE

Bien que toujours relativement faible, la confiance industrielle s'est améliorée en décembre pour le dixième mois d'affilée, idem pour les plannings de production, reflétant plus une amélioration d'activité régionale et internationale plutôt qu'une motivation domestique.

PERSPECTIVES DU CONSOMMATEUR MODÉRÉES

Bien que le sentiment du consommateur ait augmenté durant 2009 et Q3 a vu un petit 0.2 % d'augmentation des dépenses de consommation, il semble clair que pour l'instant les consommateurs ne se précipitent pas pour reprendre des niveaux plus élevés de dépense. Une des raisons principales a été le chômage, qui demeure relativement haut et pourrait atteindre les sommets en 2010.

LA DÉFLATION DISPARAÎT

Après des mois de déflation, novembre a finalement vu l'index annuel de l'IPC se stabiliser. Bien que la tendance ait été semblable à celle dans le reste de la zone euro, la raison principale de la fin de la déflation a été le point de déclin des prix à la fin 2008.

YVES LETERME ENCORE PREMIER MINISTRE

Yves Leterme est nommé premier ministre pour une deuxième fois en novembre, remplaçant Herman Van Rompuy qui est devenu président de l'UE. Après avoir démissionné en décembre 2008, M. Leterme fera face de nouveau aux questions controversées de la réforme constitutionnelle et des tensions entre les régions flamandes et francophones. En outre, la tâche de réduire la dépense publique est pressentie comme compliquée au vu des réticences des gouvernements régionaux à y participer.

PERSPECTIVES

Les révisions récentes des données prouvent que la récession belge a commencé légèrement plus tôt que précédemment pensé, mais tout de même, sa sévérité a été inférieure la plupart des autres grandes économies de la zone euros. Cependant, on s'attend encore à ce que le conducteur principal du rétablissement soit basé sur l'amélioration du commerce extérieur et une hausse des exportations. Le gouvernement est sous pression pour garder la dépense à un niveau minimum. En conséquence, le rétablissement en 2010 est susceptible d'être relativement lent comparé à celui des pays voisins.

MARCHÉ RETAIL À LIÈGE

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

MARCHÉ SEMI-INDUSTRIEL À LIÈGE

Liège a toujours été un endroit stratégique pour le marché semi-industriel. À la croisée des routes joignant Paris, Bruxelles, Cologne, Maastricht ou encore le Luxembourg, la ville de Liège s'est équipée d'un pôle semi-industriel important et se développe toujours plus avec l'accroissement du trafic à l'aéroport de Bierset (Top 10 européen du transport aérien de fret) ou encore le projet trimodal de Trilogiport (150 000 m² d'entrepôts) (deviendrait le premier port intérieur européen en volume fret). Le take-up est resté calme jusqu'ici ($\pm 18 592$ m²) mais étant donné que les surfaces semi-industrielles peuvent être importantes, il est prudent de faire le total des transactions sur une année complète. Le taux de vacance est de ± 4 % et les loyers sont stables. Hormis Trilogiport (2012), on note un ralentissement sensible de développements immobiliers semi-industriels en raison des loyers assez bas pouvant être obtenus.

MARCHÉ DE BUREAUX À LIÈGE

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

MARCHÉ RÉSIDENTIEL À LIÈGE

Liège a toujours été une ville assez stable en ce qui concerne l'immobilier résidentiel. On n'a pas connu une explosion des prix comme à Bruxelles ou encore Anvers. Le marché ne présente pas de dépréciation particulière pour les appartements de moins de 200.000 EUR et les maisons de moins de 300.000 EUR. Pour les biens de plus haut de gamme, un ralentissement de nouvelles promotions se fait sentir et les prix de vente et loyers sont sous pression. Une dépréciation de l'ordre de 10 % pourrait s'appliquer à ces immeubles quelque peu hors marché.

A low-angle, upward-looking photograph of several modern skyscrapers. The buildings feature complex, grid-like facades with many windows, creating a strong sense of verticality and architectural detail. The sky is a clear, deep blue. The text 'Déclaration de gouvernance d'entreprise' is overlaid in white, sans-serif font across the middle of the image.

Déclaration de gouvernance d'entreprise

1. Déclaration de conformité

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).

2. Organes de gestion

GÉRANT STATUTAIRE

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

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

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

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

Le gérant désigne les experts conformément à l'article 7 de l'A.R. du 10 avril 1995, relatif aux sicaef immobilières, et propose toute modification à la liste des experts visée à l'article 5, § 1^{er}, 8^o dudit arrêté royal.

Le gérant propose, le cas échéant à la Commission bancaire, financière et des assurances, la modification du dépositaire conformément à l'article 12, § 2 de l'A.R. du 10 avril 1995, relatif aux sicaef immobilières.

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

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

La rémunération du Gérant consiste en - une partie fixe payable en douze mensualités, fixée à 110 000 EUR/an indexé et - une partie variable égale à deux centièmes (2/100èmes) 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.

REPRÉSENTANT PERMANENT

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

CONSEIL D'ADMINISTRATION DU GÉRANT MOURY MANAGEMENT SA

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

Les administrateurs sont nommés pour six ans au plus conformément à l'article 12 des statuts 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.

1 — Il s'agit d'au minimum trois administrateurs indépendants au sens de l'article 526 ter du Code des sociétés et du Code belge de gouvernance d'entreprise.

Seuls les administrateurs indépendants au sens de l'article 524 §4 du Code des sociétés nommés avant le 8 janvier 2009 peuvent continuer à siéger en cette qualité jusqu'au 1^{er} juillet 2011.

COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

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 2010 :

Nom de l'administrateur	Fonction de l'administrateur	Critère d'indépendance	Période de fonction pendant l'exercice	Rémunération perçue au cours de l'exercice ¹
WL Consulting s.p.r.l. représentée par Mr Willy Legros	Administrateur non exécutif (Président du Conseil)	Indépendant (ancien article 524 §4 du Code des sociétés) ²	Tout l'exercice	€ 3 000
Mr Georges Moury ³	Administrateur exécutif	Non indépendant	Tout l'exercice	€ 2 250
Mr Gilles Olivier Moury ³	Administrateur exécutif	Non indépendant	Tout l'exercice	€ 2 250
Mr Pierre François Horion	Administrateur non exécutif	Non indépendant	Tout l'exercice	€ 0
Mr William Ancion	Administrateur non exécutif	Indépendant (article 526ter du Code des sociétés)	Depuis le 18 août 2009	€ 2 250
Mr Eric Dumoulin	Administrateur non exécutif	Indépendant (ancien article 524 §4 du Code des sociétés)	Jusqu'au 23 juin 2009	€ 750
C. Desseille SCA représentée par Monsieur Claude Desseille	Administrateur non exécutif	Indépendant (article 526ter du Code des sociétés)	Depuis le 16 décembre 2009 ⁴	€ 750

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

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

La rémunération prévue est de € 1 500 de jetons de présence par séance du conseil.

Au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2010, la société WL Consulting SPRL a perçu des jetons de présences pour un montant de € 3.000.

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

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

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

La rémunération prévue est de € 750 de jetons de présence par séance du conseil.

Au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2010, Monsieur Moury Georges a perçu des jetons de présence pour un montant total de € 2.250. Le mandat de dirigeant effectif est exercé à titre gratuit.

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

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

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

La rémunération prévue est de € 750 de jetons de présence par séance du conseil.

Au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2010, Monsieur Moury Gilles-Olivier a perçu des jetons de présence pour un montant total de € 2.250. Le mandat de dirigeant effectif est exercé à titre gratuit.

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

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

La rémunération prévue est de € 750 de jetons de présence par séance du conseil.

Au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2010, Monsieur Horion n'a pas perçu de jeton de présence.

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

➤ 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.

La rémunération prévue est de € 750 de jetons de présence par séance du conseil.

1 — Ces rémunérations consistent uniquement en des jetons de présence au Conseil d'administration. Aucune autre rémunération, sous quelle que forme que ce soit, n'est attribuée à aucun administrateur.

2 — Au sens de l'article 524, §4 2° du code des sociétés. Dans le cadre de la disposition transitoire prévue par la loi du 17 décembre 2008, la société WL Consulting SPRL, représentée par Monsieur Willy Legros, peut continuer à siéger jusqu'au 1er juillet 2011, nonobstant la disposition 2.4./1. du CGE relative aux critères d'indépendance.

3 — Dirigeant effectif

4 — Pendant la période comprise entre le départ de Monsieur Eric Dumoulin et l'entrée en fonction de la SCA Desseille, c'est-à-dire entre le 23 juin 2009 et le 16 décembre 2009, la composition du Conseil d'administration n'était pas équilibrée au sens du Code belge de Gouvernance d'entreprise 2009 qui prévoit que le Conseil d'administration d'une société cotée, et par extension du gérant statutaire d'une société cotée, doit comprendre au moins trois administrateurs indépendants. Cette situation est donc régulière puisque le Conseil d'administration du 26 novembre 2009 a proposé de pourvoir au remplacement de Monsieur Dumoulin par la cooptation de la SCA C. Desseille, dont le représentant permanent est Monsieur Claude Desseille, pour achever le mandat initial de Monsieur Dumoulin. Le 16 décembre 2009, la Commission bancaire et financière des assurances a pris acte de la cooptation de la SCA C. Desseille représentée par Monsieur Claude Desseille en tant qu'administrateur indépendant au sens de l'article 526 ter du Code des sociétés du gérant statutaire de la sicafi Immo Moury SCA.

Au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2010, Monsieur William Ancion a perçu des jetons de présence pour un montant total de € 2.250.

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

➤ Monsieur Eric Dumoulin, administrateur non exécutif indépendant jusqu'au 23 juin 2009.

Monsieur Dumoulin est licencié en administration des affaires de l'Université de Liège. Il est directeur et membre du comité de direction de la banque privée Edmond de Rothschild Europe (succursale belge).

Le 23 juin 2009, les dirigeants effectifs du gérant statutaire Moury Management SA ont pris acte de la démission de Monsieur Eric Dumoulin avec effet immédiat.

La rémunération prévue est de € 750 de jetons de présence par séance du conseil.

Au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2010, Monsieur Eric Dumoulin a perçu des jetons de présence pour un montant total de € 750.

➤ La société C. Desseille SCA représentée par Monsieur Claude Desseille, administrateur non exécutif indépendant depuis le 16 décembre 2009. Sa nomination devra être ratifiée lors de la prochaine assemblée générale des actionnaires du 25 août 2010.

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 (BECl), et Vice Président du Conseil d'administration de Unibra SA.

La rémunération prévue est de € 750 de jetons de présence par séance du conseil.

Au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2010, la SCA C Desseille a perçu des jetons de présence pour un montant total de € 750.

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

FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'administration détermine les orientations et les valeurs, la stratégie et les politiques clés de la société. Il examine et approuve, préalablement à leur mise en œuvre, les opérations significatives de la société, et notamment ses orientations stratégiques, les acquisitions et cessions de participations financières et d'actifs significatives, susceptible 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 trois fois.

ADMINISTRATEURS PRÉSENCE/NOMBRE DE SÉANCES	
WL Consulting SPRL	2/3
Monsieur Georges Moury	3/3
Monsieur Gilles-Olivier Moury	3/3
Monsieur Pierre-François Horion	0/3
Monsieur William Ancion	3/3
Monsieur Eric Dumoulin	1/3
C Desseille SCA	1/3

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.

POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

Les seules rémunérations des administrateurs non exécutifs consistent en des jetons de présence. Les administrateurs non exécutifs ne reçoivent en effet ni rémunérations liées aux performances, telles que bonus et formules d'intéressement à long terme, ni avantages en nature ni avantages liés aux plans de pension. La Société n'octroie en outre pas de prêts personnels, de garanties, etc. à des membres du Conseil d'administration.

Les seules rémunérations des administrateurs exécutifs consistent en des jetons de présence. Le mandat de dirigeant effectif est en effet exercé à titre gratuit.

ADMINISTRATEURS DÉLÉGUÉS DU GÉRANT MOURY MANAGEMENT SA

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

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

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

DIRIGEANTS EFFECTIFS

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

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

MANAGEMENT

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

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 : Monsieur Willy Legros, représentant de la SPRL WL Consulting, Monsieur Pierre-François Horion, Monsieur Eric Dumoulin et Monsieur William Ancion. 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 s.p.r.l	2/2
Pierre-François Horion	0/2
Eric Dumoulin	1/2
William Ancion	0/2 ¹

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

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

COMITÉ DE RÉMUNÉRATION

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

Le Comité de rémunération est composé trois membres du Conseil d'administration. La majorité des membres du Comité de rémunération sont des administrateurs indépendants non exécutifs. La durée du mandat d'un membre du Comité de rémunération ne peut pas excéder la durée de son mandat d'administrateur.

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

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

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

MEMBRES DU COMITÉ PRÉSENCE/NOMBRE DE SÉANCES	
WL CONSULTING s.p.r.l	2/2
Pierre-François Horion	0/2
Eric Dumoulin ²	1/2
William Ancion ³	0/2 ⁴

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.

1 — Monsieur William Ancion n'a pas pu participer aux Comités de nomination de l'exercice en fonction de sa nomination en date du 26 novembre 2009.

2 — Le 23 juin 2009, les dirigeants effectifs ont pris acte de la démission de Monsieur Eric Dumoulin avec effet immédiat.

3 — Depuis sa nomination lors du Conseil d'administration du 26 novembre 2009.

4 — Monsieur William Ancion n'a pas pu participer aux Comités de rémunération de l'exercice en fonction de sa nomination en date du 26 novembre 2009.

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 échet, 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.

3. Audit interne – risk management

Compte tenu de la taille de la sicafi actuellement très modeste, du nombre très limité de membres du personnel et de la forte implication directe et continue des dirigeants exécutifs, 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 exécutifs, assistés de la direction financière du gérant statutaire.

4. Autres intervenants

COMMISSAIRE

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

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

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

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

Lors de l'exercice clôturé au 31 mars 2010, le commissaire a perçu des honoraires de € 7 877 (htva) dans le cadre de son mandat de commissaire.

EXPERT IMMOBILIER

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

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

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

Sa rémunération est calculée comme suit :

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

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

La rémunération totale de l'expert immobilier pour l'exercice clôturé au 31 mars 2010 est de 15 582 € TVAC.

BANQUE DÉPOSITAIRE

La fonction de banque dépositaire est remplie par la Banque Degroof depuis le 21 octobre 2008. Ce choix a été approuvé par la Commission bancaire, financière et des assurances en date du 20 octobre 2008.

En sa qualité de dépositaire de la Sicafi, la Banque Degroof est tenue de remplir les

obligations et devoirs prescrits par la Loi du 20 juillet 2004 et de l'A.R. du 10 avril 1995.

Dans ce cadre, elle est chargée :

- de s'assurer que la Sicafi perçoit immédiatement les produits exigibles lors de la vente d'actifs ;
- d'assurer la garde et notamment remplir les devoirs usuels en matière de dépôt d'espèces et de dépôt à découvert de valeurs mobilières ;
- d'exécuter à la demande de la Sicafi les décisions prises par cette dernière concernant ces actifs, et notamment délivrer les actifs aliénés, payer les actifs achetés, encaisser les dividendes et intérêts produits par ces actifs et exercer les droits de souscription et d'attribution attachés à ceux-ci ;
- de s'assurer que, pour les opérations portant sur les actifs de la Sicafi, la contrepartie soit remise dans les délais d'usage ;

➤ de garder les expéditions et les grosses des actes notariés concernant les immeubles de la Sicafi ainsi que les documents relatifs à la situation hypothécaire de ces biens et, pour les immeubles situés hors de la Belgique, les documents équivalents à ceux-ci ;

➤ de s'assurer que, lors d'acquisition de biens immobiliers par la Sicafi, le seuil de 20 % prévu par l'article 43 § 1 de l'A.R. du 10 avril 1995 soit en tout temps respecté¹.

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

LIQUIDITY PROVIDER

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

5. Prévention des conflits d'intérêts

CODE DES SOCIÉTÉS

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

Vu l'absence de tout conflit d'intérêt, le Conseil d'administration du gérant n'a dressé aucun rapport pour l'année 2009 en application des Articles 523 et 524 du Code des Sociétés.

AR DU 10 AVRIL 1995²

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

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

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

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

2 — Relatif aux sicaf immobilières.

6. 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 Pierre-François Horion, administrateur non exécutif non indépendant ;
- Monsieur William Ancion, administrateur non exécutif indépendant
- La société C Desseille SCA représentée par M. Claude Desseille, administrateur non exécutif indépendant ;

atteste que, à sa connaissance :

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

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

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

Enfin, à la connaissance de Moury Management SA, aucune situation de conflit d'intérêts ne s'est produite au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2010.



Rapport sur les états financiers¹

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 2010	31 mars 2009 (retraité) ¹
Revenus locatifs	6 et 7	1877	1 549
Charges relatives à la location	7	20	22
RÉSULTAT LOCATIF NET		1857	1 526
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	8	115	61
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués (-)	9	163	85
Autres recettes et dépenses relatives à la location			
RÉSULTAT IMMOBILIER		1809	1 508
Frais techniques	10	62	72
Frais commerciaux		14	4
Frais de gestion immobilière	11	147	133
Autres charges immobilières	12	32	33
Charges immobilières (-)		255	242
RÉSULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES		1554	1 266
Frais généraux de la Société	13	120	236
Goodwill négatif	14	0	13
RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE		1434	1 043
Variation de juste valeur des immeubles de placement	15	60	-320
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		1494	723
Revenus financiers		37	561
Charges d'intérêts (-)		67	65
Autres charges financières (-)		-80	122
Résultat financier	16	50	374
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		1 544	1 097
Impôts des sociétés (-)		-1	-4
Impôts	17	-1	-4
RÉSULTAT DE L'EXERCICE²		1 545	1 101
Autres éléments du résultat global			
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	21	769	-376
RÉSULTAT GLOBAL DE L'EXERCICE²		2 314	725
Nombre d'actions de base (et diluées) ³		406 287	406 287
Résultat global de l'exercice, part du groupe, par action de base (et diluée) ^{3, 4}	18	5,70	1,78

1 — Il s'agit de chiffres retraités. Nous renvoyons à la note 4 pour plus d'informations.

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

3 — Au 31 mars 2009 et 31 mars 2010, il n'y a aucun effet diluant.

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

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

ACTIF (en milliers d'EUR)	Annexe	31 mars 2010	31 mars 2009 (retraité)¹
ACTIFS NON COURANTS		19768	18545
Immobilisations incorporelles		0	0
Immeubles de placement	19	15450	15390
Autres immobilisations corporelles	20	38	49
Actifs financiers non courants	21	4281	3106
ACTIFS COURANTS		3531	3773
Actifs financiers courants	22	0	60
Créances de location-financement		0	0
Créances commerciales	23	15	85
Autres créances	24	8	9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	25	3474	3550
Comptes de régularisation	26	35	69
TOTAL ACTIF		23300	22318
PASSIF (en milliers d'EUR)			
CAPITAUX PROPRES		21839	20860
Capital	27	18997	18997
Actions propres rachetées (-)	27	-51	-51
Réserve légale		105	16
Réserves disponibles		0	1296
Bénéfice reporté		974	0
Résultat de l'exercice		1545	1101
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	28	-123	-123
Variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers	21	393	-376
PASSIFS NON COURANTS		1067	1142
Provisions		0	0
Dettes financières non courantes	29	1067	1142
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
PASSIFS COURANTS		394	316
Provisions		0	0
Dettes financières courantes	29	86	81
Autres passifs financiers courants		0	0
Dettes commerciales et autres dettes courantes	30	297	210
Autres passifs courants		0	0
Comptes de régularisation	31	12	25
TOTAL PASSIF		23300	22318

1 — Il s'agit de chiffres retraités. Nous renvoyons à la note 4 pour plus d'informations.

ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE

En milliers d'EUR	31 mars 2010	31 mars 2009 (retraité) ¹
Résultat de l'exercice	1 545	1 101
Impôts	-1	-4
Amortissements	13	12
Pertes de valeur (liquidités auprès de Kaupthing Bank)	-88	88
Variation de la juste valeur des immeubles de placement (+/-)	-60	320
Goodwill négatif	0	-13
Autres résultats financiers ²	38	-373
Variation du fond de roulement	336	-1
Flux de trésorerie des activités opérationnelles	1 783	1 130
Impôts payés	0	0
Flux de trésorerie opérationnels nets	1 783	1 130
Acquisition d'immeubles de placement	0	-690
Acquisition de sociétés immobilières	0	-1 607
Acquisition d'immobilisations corporelles	-2	-149
Investissements nets dans des titres de Sicafi	-398	-3 481
Flux de trésorerie d'investissement	-400	-5 927
Augmentation de capital, nette de frais	0	0
Acquisition / cession d'actions propres	0	-49
Dividende payé (hors actions propres)	-1 335	-6
Plus-value nette réalisées sur cession d'actifs financiers	0	28
Variation nette des lignes de crédits bancaires (+/-)	0	0
Variation nette des dettes de leasing (+/-)	-81	-70
Intérêts reçus	37	301
Intérêts payés	-75	-38
Cession créance Longdoz	0	2 476
Remboursement des dettes financières des sociétés acquises ou fusionnées	0	-65
Remboursement du fond de roulement des sociétés acquises ou fusionnées	0	673
Autres	-5	0
Flux de trésorerie de financement	-1 459	3 250
FLUX DE TRÉSORERIE - TOTAUX DE LA PÉRIODE	-76	-1 547
Variation de trésorerie		
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	3 550	5 097
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	3 474	3 550
FLUX DE TRÉSORERIE - TOTAUX DE LA PÉRIODE	-76	-1 547

1 — Il s'agit de chiffres retraités. Nous renvoyons à la note 4 pour plus d'informations.

2 — Sous déduction de la reprise de perte de valeur sur les liquidités auprès de la Kaupthing Bank indiquée sur une ligne séparée.

ÉTAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

En milliers d'EUR	Capital	Frais d'augmentation de capital	Actions propres	Réserve légale	Réserves disponibles	Résultats reportés	Réserves liées aux frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	Réserves liées à la réévaluation de la juste valeur des actifs et passifs financiers	Total
31 mars 2008	5 000	-5	0	0	0	6	0	0	5 000
Résultat de la période				16		1 101			1 117
<i>Autres éléments du résultat global</i>									
Entrées dans le portefeuille							-123		-123
Variation de la juste valeur des titres sicafi								-376	-376
<i>Résultat global de la période</i>	<i>5 000</i>	<i>-5</i>	<i>0</i>	<i>16</i>	<i>0</i>	<i>1 107</i>	<i>-123</i>	<i>-376</i>	<i>5 618</i>
Augmentation de capital	14 002								14 002
Dividendes distribués						-6			-6
Fusions					1 296				1 296
Achat d'actions propres			-51						-51
31 mars 2009 (retraité)¹	19 002	-5	-51	16	1 296	1 101	-123	-376	20 860
Résultat de la période				89	-1 296	2 751			1 544
<i>Autres éléments du résultat global</i>									
Variation de la juste valeur des titres sicafi								769	769
<i>Résultat global de la période</i>	<i>19 002</i>	<i>-5</i>	<i>-51</i>	<i>105</i>	<i>0</i>	<i>3 852</i>	<i>-123</i>	<i>393</i>	<i>23 173</i>
Augmentation de Capital									0
Dividendes distribués						-1 335			-1 335
Actions propres									0
31 mars 2010	19 002	-5	-51	105	0	2 518	-123	393	21 839

1 — Il s'agit de chiffres retraités. Nous renvoyons à la note 4 pour plus d'informations.

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 2010 ont été arrêtés par le Conseil d'administration du gérant statutaire, la SA Moury Management, du 9 juin 2010.

L'Assemblée générale ordinaire des actionnaires est statutairement prévue le 25 août 2010.

L'exercice social commence le 1^{er} 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 2010.

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 liés aux arrondis.

3.2. RÉSUMÉ DES CHANGEMENTS DANS LES PRINCIPES COMPTABLES

Les principes comptables retenus au 31 mars 2010 sont les mêmes que ceux utilisés dans la préparation des états financiers pour l'exercice clos le 31 mars 2009, à l'exception de l'adoption de :

- ➔ IAS 1 Présentation des états financiers (présentation d'un état du résultat global), applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2009. Cette norme remplace IAS 1 Présentation des états financiers (révisée en 2003) telle que modifiée en 2005 ;
- ➔ Amendements à IFRS 7 Instruments financiers : Informations à fournir, applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2009 ;

L'adoption des modifications des normes et des interprétations suivantes est sans effet significatif sur les états financiers pour l'exercice clos le 31 mars 2010 :

- ➔ IFRS 8 Secteurs opérationnels (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2009)
- ➔ Amendements à IFRS 1 Première adoption des IFRS et IAS 27 – États financiers consolidés et individuels (applicables prospectivement pour les

périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2009)

- ➔ Amendements à IFRS 2 Paiement fondé sur des actions (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2009)
- ➔ Amendements à IAS 23 Coûts d'emprunt (révisée en 2007) (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2009)
- ➔ Amendements à IAS 32 Instruments financiers : présentation et IAS 1 Présentation des états financiers – Instruments financiers remboursables au gré du porteur (« puttable financial instruments ») et obligations provenant d'une liquidation (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2009)
- ➔ IFRIC 13 Programmes de fidélisation des clients (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} juillet 2008)
- ➔ IFRIC 15 Contrats liés à la construction d'immeubles (comptabilisation des ventes de biens immobiliers par les promoteurs), applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2009. Les revenus des marchés de promotion sont reconnus une fois que les risques et avantages liés à la propriété de l'ensemble du projet ont été transférés aux acquéreurs.
- ➔ IFRIC 16 Couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} octobre 2008)
- ➔ IFRIC 18 Transfert d'actifs provenant de clients (applicable pour les transferts reçus à compter du 1^{er} juillet 2009)
- ➔ Amendements à IFRIC 9 Réévaluation des dérivés incorporés et IAS 39 – Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation (applicables pour les périodes annuelles clôturées à compter du 30 juin 2009)

La sicafi n'a pas anticipé de normes et interprétations dont l'application n'est pas obligatoire au premier avril 2009 :

- ➔ IFRS 3 Regroupements d'entreprises (révisée en 2008) (applicable à la comptabilisation des regroupements d'entreprises pour lesquels la date de l'accord est à compter du commencement de la première période annuelle ouverte à compter du 1^{er} juillet 2009)
- ➔ IFRS 9 Instruments financiers (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013)
- ➔ Améliorations aux IFRS (2008- 2009) (normalement applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2010)
- ➔ Amendements à IFRS 1 Première adoption des IFRS – Exemptions additionnelles (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} juillet 2010)
- ➔ Amendements à IFRS 1 Première adoption des IFRS – Exemptions liées à IFRS 7 (normalement applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2010)
- ➔ Amendements à IFRS 2 Paiement fondé sur des actions (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2010)
- ➔ Amendements à IAS 24 Informations relatives aux parties liées (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2011). Cette norme remplace IAS 24, Informations relatives aux parties liées, publiée en 2003.
- ➔ Amendements à IAS 27 États financiers consolidés et individuels (révisée en 2008) (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} juillet 2009)
- ➔ Amendements à IAS 32 Instruments financiers : Présentation – Classement des émissions de droits (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} février 2010)
- ➔ Amendements à IAS 39 Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation – Éléments de couverture éligibles (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} juillet 2009)

- ➔ IFRIC 17 Distribution d'actifs non monétaires aux propriétaires (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} juillet 2009)
- ➔ IFRIC 19 éteindre des passifs financiers avec des instruments de capitaux propres (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} 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 – Avance d'une obligation de financement minimum (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2011).

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

3.3. RECOURS À DES ESTIMATIONS ET JUGEMENTS SIGNIFICATIFS

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

3.4. PRINCIPES DE CONSOLIDATION – FILIALES

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

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

Au 31 mars 2009 et au 31 mars 2010, 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)¹
- ➔ 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 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 valeur².

ÉVALUATIONS PÉRIODIQUES

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

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.

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 2010 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.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

3.9. CONTRATS DE LOCATION

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

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

Locations financières dans le chef du preneur

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

Locations financières dans le chef du bailleur

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

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

Locations simples dans le chef du preneur

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

Locations simples dans le chef du bailleur

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

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

3.10. ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

Instruments financiers de couverture

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

Autres actifs financiers courants et non courants

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

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

3.11. ACTIFS NON COURANTS DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE

Un actif non courant est classé comme détenu en vue de la vente si sa valeur comptable sera recouvrée principalement par sa vente plutôt que par son utilisation continue. Cet actif doit être disponible pour une vente immédiate dans son état actuel et la vente doit être hautement probable.

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

Ces actifs ne sont plus amortis.

3.12. 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.

3.13. 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.

3.14. ACTIONS PROPRES

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

3.15. 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.

3.16. 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.

3.17. 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 10 avril 1995, relatif aux sicaf immobilières, les titres d'autres sicaf immobilières correspondent à des biens immobiliers et font partie intégrante du portefeuille immobilier de la sicafi.

Les dividendes perçus des titres sicafi en portefeuille sont dès lors portés dans la rubrique « Revenus locatifs ». Les titres des sicaf 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.

3.18. 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).

3.19. 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.

3.20. 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.

3.21. 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. CORRECTION D'ERREURS

Les états financiers au 31 mars 2009 et les états financiers semestriels au 30 septembre 2009 qui ont été publiés contiennent une erreur au niveau de la valorisation des immeubles occupés par les locataires « Les Entreprises G Moury SA », « Beerts Bouwwerken NV », et « Bernat SA ». En effet, ces immeubles de placement ont été valorisés sur base de baux de 9 ans ferme bien qu'il s'agisse, dans chacun des cas, de baux de 9 ans résiliables à la fin de chaque triennat. Les prochaines échéances de résiliation se situent dès lors en avril 2011 et non en avril 2017, ce qui influence les taux de rendement du marché de ces immeubles et donc leur juste valeur calculée par notre expert immobilier Cushman & Wakefield.

Les impacts de cette erreur sur les états financiers au 31 mars 2009 publiés peuvent être résumés comme suit :

- ➔ Surévaluation du portefeuille d'immeubles de placement de € 680 milliers au 31 mars 2009 (soit une surévaluation du total du portefeuille de 3,6 %);
- ➔ Surestimation des fonds propres de € 666 milliers au 31 mars 2009 (soit 3,2 %).
- ➔ Surévaluation du résultat net de € 666 milliers au 31 mars 2009. Cet impact se décompose comme suit :
 - le compte « Variation de juste valeur des immeubles de placement » est surévalué de € 680 milliers ;
 - La rémunération variable du gérant reprise dans le compte « Frais de gestion immobilière » est surévaluée de € 14 milliers (cette rémunération variable étant basée sur la valeur du portefeuille d'immeubles de placement).

Conformément à la norme IAS 8, ces erreurs font l'objet d'une correction dans les états financiers au 31 mars 2010 en retraitant les montants comparatifs de l'exercice antérieur. L'impact sur les balances d'ouverture peut être résumé comme suit :

Au niveau des fonds propres d'ouverture :

En milliers d'EUR	
<i>Solde d'ouverture au 1^{er} avril 2009 du « Résultat de l'exercice » publié</i>	1 767
Corrections comptabilisées au 31 mars 2009 :	- 666
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	- 680
Frais généraux (rémunération variable du gérant)	14
<i>Solde d'ouverture au 1^{er} avril 2009 du « Résultat de l'exercice » retraité</i>	1 101

Au niveau du portefeuille d'immeubles de placement :

En milliers d'EUR	
<i>Solde d'ouverture au 1^{er} avril 2009 des « Immeubles de placement » publié</i>	16 070
Corrections comptabilisées au 31 mars 2009 :	- 680
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	- 680
<i>Solde d'ouverture au 1^{er} avril 2009 des « Immeubles de placement » retraité</i>	15 390

Le gérant tient à préciser que la correction rétroactive de cette erreur ne génère aucune violation de la législation applicable à la sicafi (AR Sicafi, Code des sociétés...), notamment quant au niveau des fonds propres, quant au montant des dividendes décrétés et payés en 2009, et quant à la limite de 20 % de risque sur la juste valeur d'un seul ensemble immobilier prévue par l'article 43, §1^{er} de l'AR du 10 avril 1995 qui est respectée pour l'ensemble du portefeuille d'immeubles de placement à l'exception de l'ensemble immobilier du groupe Moury qui bénéficie d'une dérogation. Le gérant précise aussi que la correction de l'erreur ne porte pas atteinte aux conditions sous lesquelles cette dérogation a été accordée.

Le gérant souhaite également préciser que cette erreur, si elle avait été connue dès son origine, n'aurait eu aucune influence sur le montant du dividende de € 3,29 brut par action proposé par le Conseil d'administration du 14 mai 2009 et approuvé par l'Assemblée générale du 26 août 2009.

Le gérant précise en outre que la part de sa rémunération variable (lié à la valeur du portefeuille d'immeubles de placement) indûment perçue sera remboursée à la sicafi.

Ces informations ont fait l'objet d'un communiqué d'information privilégiée en date du 3 juin 2010. Ce communiqué est disponible sur le site internet de la sicafi (www.immomoury.com).

5. INFORMATIONS SECTORIELLES

Le premier niveau d'information sectorielle est constitué des secteurs d'activité suivants : Commerces – Résidentiel – Bureaux - Semi-industriel – Titres de sicafi.

Le second niveau d'information sectorielle est constitué des secteurs géographiques suivants : Liège – Bruxelles - Hainaut – Limbourg – Titres de sicafi.

Cette segmentation est cohérente 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 sicafi¹		Non affecté		TOTAL		
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009²	
RESULTAT LOCATIF NET	288	245	38	36	873	798	435	390	244	76	-20	-19	1 857	1 526	
Pourcentage par secteur	16 %	16 %	2 %	2 %	47 %	52 %	23 %	26 %	13 %	5 %	-1 %	-1 %	100 %	100 %	
Recettes et dépenses relatives à la location	-20	-16	10	2	-37	-14	-2	5					-48	-23	
Frais techniques et commerciaux	-18	-19	-1	-1	-34	-46	-9	-10			-14	-1	-76	-77	
Variation de juste valeur des immeubles	-40	-160		-10	100	-50		-100					60	-320	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION SECTORIEL	211	50	47	27	902	688	424	285	244	76	-34	-20	1 793	1 106	
Pourcentage par secteur	12 %	5 %	3 %	3 %	50 %	62 %	24 %	26 %	14 %	7 %	-2 %	-2 %	100 %	100 %	
Frais de gestion immobilière et autres charges immobilières											-179	-166	-179	-166	
Frais généraux											-120	-236	-120	-236	
Goodwill négatifs												13	0	13	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION													1 494	723	
RÉSULTAT FINANCIER											50	374	50	374	
IMPÔTS											1	4	1	4	
RÉSULTAT DE L'EXERCICE													1 545	1 101	

En milliers d'EUR	Commerces		Résidentiel		Bureaux		Semi Industriel		Titres de sicafi		Non affecté		TOTAL	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009 ²
IMMEUBLES DE PLACEMENT	3070	3080	170	170	8190	8090	4020	4050	0	0	0	0	15 450	15 390
<i>Pourcentage par secteur</i>	20 %	20 %	1 %	1 %	53 %	53 %	26 %	26 %					100 %	100 %
Créances commerciales	5	1	1		9	5	2					79	15	85
Comptes de régularisation	1		2		1	9	6				25	60	35	69
Actifs financiers non courants	4		4						4 274	3 106			4 281	3 106
Autres actifs non repris ci-dessus											3 519	3 668	3 519	3 668
ACTIFS SECTORIELS	3079	3081	176	170	8 200	8 104	4 028	4 050	4 274	3 106	3 544	3 807	23 300	22 318
<i>Pourcentage par secteur</i>	13 %	14 %	1 %	1 %	35 %	36 %	17 %	18 %	18 %	14 %	15 %	17 %	100 %	100 %
Dettes de location de financement ³							1 140	1 220					1 140	1 220
Garantie locative à rembourser ³	12		1					3					13	3
Revenus immobiliers perçus d'avance ⁴	17	17	3				32						53	17
Autres passifs non repris ci-dessus											22 094	21 078	22 094	21 078
PASSIFS SECTORIELS	29	17	4	0	0	0	1 172	1 223	0	0	22 094	21 078	23 300	22 318
<i>Pourcentage par secteur</i>	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	5 %	5 %	0 %	0 %	95 %	94 %	100 %	100 %
Investissements en immobilisations corporelles											2	61	2	61
Amortissements des immobilisations corporelles											13	12	13	12

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

2 — Il s'agit de chiffres retraités. Nous renvoyons à la note 4 pour plus d'informations.

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

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

INFORMATION PAR SECTEUR GÉOGRAPHIQUE															
En milliers d'EUR	Liège		Bruxelles		Hainaut		Limbourg		Titres sicafi¹		Non affecté		TOTAL		
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009²	
RESULTAT LOCATIF NET	1188	1069	17	15	239	214	189	171	244	76	-20	-19	1857	1526	
Pourcentage par secteur	64 %	70 %	1 %	1 %	13 %	14 %	10 %	11 %	13 %	5 %	-1 %	-1 %	100 %	100 %	
Recettes et dépenses relatives à la location	-48	--36				5		9					-48	-23	
Frais techniques et commerciaux	-54	-69			-5	-4	-3	-3			-14	-1	-76	-77	
Variation de juste valeur des immeubles	50	-250		-20	-50	-160	60	110					60	-320	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION SECTORIEL	1136	714	17	-5	185	55	246	287	244	76	-34	-20	1793	1107	
Pourcentage par secteur	63 %	65 %	1 %	0 %	10 %	5 %	14 %	26 %	14 %	7 %	-2 %	-2 %	100 %	100 %	
Frais de gestion immobilière et autres charges immobilières											-179	-166	-179	-166	
Frais généraux											-120	-236	-120	-236	
Goodwill négatifs												13	0	13	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION														1494	723
RÉSULTAT FINANCIER														50	374
IMPÔTS														1	4
RÉSULTAT DE L'EXERCICE														1545	1101

En milliers d'EUR	Liège		Bruxelles		Hainaut		Limbourg		Titres sicafi		Non affecté		TOTAL	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009 ²
IMMEUBLES DE PLACEMENT	11 840	11 790	170	170	1 650	1 700	1 790	1 730	0	0	0	0	15 450	15 390
<i>Pourcentage par secteur</i>	77 %	77 %	1 %	1 %	11 %	11 %	12 %	11 %			0 %	0 %	100 %	100 %
Créances commerciales	15	6										79	15	85
Comptes de régularisation	4	9			6						25	60	35	69
Actifs financiers non courants	7								4 274	3 106			4 281	3 106
Autres actifs non repris ci-dessus											3 519	3 668	3 519	3 668
ACTIFS SECTORIELS	11 867	11 806	170	170	1 656	1 700	1 790	1 730	4 274	3 106	3 544	3 807	23 300	22 318
<i>Pourcentage par secteur</i>	51 %	53 %	1 %	1 %	7 %	8 %	8 %	8 %	18 %	14 %	15 %	17 %	100 %	100 %
Dettes de location de financement ³					1 140	1 220							1 140	1 220
Garantie locative à rembourser ³	13					3							13	3
Revenus immobiliers perçus d'avance ⁴	36	17			17								53	17
Autres passifs non repris ci-dessus											22 094	21 078	22 094	21 078
PASSIFS SECTORIELS	49	17	0	0	1 157	1 223	0	0	0	0	22 094	21 078	23 300	22 318
<i>Pourcentage par secteur</i>	0 %	0 %	0 %	0 %	5 %	5 %	0 %	0 %	0 %	0 %	95 %	94 %	100 %	100 %
Investissements en immobilisations corporelles											2	61	2	61
Amortissements des immobilisations corporelles											13	12	13	12

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

2 — Il s'agit de chiffres retraités. Nous renvoyons à la note 4 pour plus d'informations.

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

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

6. REVENUS LOCATIFS

Les revenus locatifs peuvent être détaillés comme suit :

En milliers d'EUR	31 mars 2010	31 mars 2009
Revenus locatifs	1 877	1 549
Loyers perçus	1 631	1 477
Indemnités perçues	2	0
Loyers impayés	0	-4
Revenus des titres d'autres sicafi en portefeuille assimilés à des loyers	244	76

La hausse des « Loyers perçus » provient essentiellement du fait que l'exercice précédent comptait environ 11 mois d'activité.

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.

7. CONTRATS DE LOCATION SIMPLE

Immo Moury en tant que bailleur

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

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

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

En milliers d'EUR	31 mars 2010	31 mars 2009 ¹
Revenus Locatifs		
À moins d'un an	1 505	1 551
Entre 1 et 3 ans	1 738	1 783
Entre 3 et 5 ans	0	0
Plus de 5 ans	0	0
Total	3 243	3 334

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^{er} mai 2008.

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

En milliers d'EUR	31 mars 2010	31 mars 2009
Loyers à payer		
À moins d'un an	21	20
Entre 1 et 5 ans	2	22
Plus de 5 ans	0	0
Total	23	42

1 — Il s'agit de chiffres retraités. Nous renvoyons à la note 4 pour plus d'informations.

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

En milliers d'EUR	31 mars 2010	31 mars 2009
RÉCUPÉRATION DE CHARGES LOCATIVES ET DE TAXES NORMALEMENT ASSUMÉES PAR LE LOCATAIRE SUR IMMEUBLES LOUÉS	115	61
Refacturation de charges locatives exposées par le propriétaire	21	18
Refacturation de précomptes et taxes sur immeubles loués	94	43

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

En milliers d'EUR	31 mars 2010	31 mars 2009
CHARGES LOCATIVES ET TAXES NORMALEMENT ASSUMÉES PAR LE LOCATAIRE SUR IMMEUBLES LOUÉS	163	85
Charges locatives exposées par le propriétaire	3	3
Précomptes et taxes sur immeubles loués	160	82

10. FRAIS TECHNIQUES

En milliers d'EUR	31 mars 2010	31 mars 2009
FRAIS TECHNIQUES	62	72
Frais techniques récurrents	48	42
➤ Réparations	15	21
➤ Primes d'assurance	33	21
Frais techniques non récurrents	14	30
➤ Grosses réparations	14	30

11. FRAIS DE GESTION IMMOBILIÈRE

En milliers d'EUR	31 mars 2010	31 mars 2009 ¹
FRAIS DE GESTION IMMOBILIÈRE	147	133
Honoraires versés au gérant externe	147	133
➤ Rémunération fixe	116	110
➤ Rémunération variable	31	23

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

1 — Il s'agit de chiffres retraités. Nous renvoyons à la note 4 pour plus d'informations.

12. AUTRES CHARGES IMMOBILIÈRES

En milliers d'EUR	31 mars 2010	31 mars 2009
AUTRES CHARGES IMMOBILIÈRES	32	33
Honoraires expert immobilier	12	17
Droits d'enregistrement sur biens loués	0	6
Charges copropriété - syndic	20	10

13. FRAIS GÉNÉRAUX DE LA SOCIÉTÉ

En milliers d'EUR	31 mars 2010	31 mars 2009
FRAIS GÉNÉRAUX	120	236
Frais de fonctionnement	54	110
Honoraires	11	66
Frais liés au statut de sicafo	55	60

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 sicafo.

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

La forte diminution des frais généraux est liée aux nombreux frais engendrés par l'introduction en bourse lors de l'exercice précédent (honoraires, frais de fonctionnement...).

14. GOODWILL ET REGROUPEMENT D'ENTREPRISES

Aucun regroupement d'entreprises n'a eu lieu au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2010.

Pour rappel, au 31 mars 2009, les regroupements d'entreprises suivants avaient eu lieu :

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

Le 30 avril 2008, les immeubles suivants, évalués par l'expert immobilier, ont été transférés conformément à l'IAS 40 dans le patrimoine d'Immo Moury s.c.a.:

IMMEUBLES	Juste valeur (en milliers d'euros)
Tréfonds Longdoz ¹	932
Rue Pot d'Or à Liège	2790
Bureaux MET Tilleuls	3260
Hall Taxipost Milmort	1570
Halls Alleurs	470
Hall Gay Village Sari	720
Total	9742

Les 194848 actions émises par Immo Moury à l'occasion de cette scission partielle ont été remises aux actionnaires de la SA Sari.

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

Le 30 avril 2008, les immeubles suivants, évalués par l'expert immobilier, ont été transférés conformément à l'IAS 40 dans le patrimoine d'Immo Moury s.c.a.:

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

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

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

Le 30 avril 2008, les immeubles suivants, évalués par l'expert immobilier, ont été transférés conformément à l'IAS 40 dans le patrimoine d'Immo Moury s.c.a.:

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

Les 52200 Actions émises par Immo Moury à l'occasion de cette scission partielle ont été remises aux actionnaires de la SA Entreprises G. Moury.

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

Le 30 avril 2008, CIDP SA a été acquise par Immo Moury et ce conformément à l'IFRS 3 regroupement d'entreprise².

1 — Le tréfonds a été comptabilisé en créance conformément à la norme IAS 17.

2 — Les actifs et passifs ont été comptabilisés en application de la méthode d'acquisition soit à leur juste valeur et à la date d'acquisition. Immo Moury a émis 46239 actions à l'occasion de cette fusion et les a remises aux actionnaires de CIDP.

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

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

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

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

(v) Acquisition de Beheer Beerts

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

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

Conformément à l'IFRS 3 - regroupement d'entreprises, ce goodwill a été calculé comme suit :

En milliers d'EUR	Valeurs comptables dans les comptes de Beheer Beerts	Ajustements à la juste valeur	Juste valeur à la date d'acquisition des actifs et passifs de Beheer Beerts
ACTIFS NON COURANTS	28	1342	1370
Immeubles de placement	28	1342	1370
ACTIFS COURANTS	1996	2	1998
Créances commerciales	79	0	79
Créances fiscales et autres actifs courants	1	0	1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1914	2	1916
Comptes de régularisation	1	0	1
PASSIFS COURANTS	1519	228	1747
Dettes commerciales et autres dettes courantes	1516	228	1744
Comptes de régularisation	3	0	3
Actifs et passifs nets identifiables	505	1116	1620
Prix d'achat net			1607
Goodwill négatif comptabilisé en résultats			13

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

15. VARIATION DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

En milliers d'EUR	31 mars 2010	31 mars 2009 ¹
Variations de juste valeur des immeubles de placement	60	-320
Variations positives de la juste valeur des immeubles de placement	180	180
Variations négatives de la juste valeur des immeubles de placement	-120	-500

16. RÉSULTAT FINANCIER

En milliers d'EUR	31 mars 2010	31 mars 2009
Résultat financier	50	374
Revenus financiers	37	561
➤ Intérêts et dividendes perçus	36	370
➤ Plus-values nettes réalisées sur vente d'actifs financiers	0	29
➤ Autres produits financiers	1	162
Charges d'intérêts (-)	67	65
➤ Intérêts nominaux sur emprunts	67	65
➤ Reconstitution du nominal des dettes financières	0	0
➤ Charges résultants des instruments financiers de couverture	0	0
➤ Autres charges d'intérêts	0	0
Autres charges financières (-)	-80	122
➤ Frais bancaires et autres commissions	8	34
➤ Variations de la juste valeur des actifs financiers	-88	88
➤ Moins-value nettes réalisées sur vente d'actifs financiers	0	1

Les « intérêts et dividendes perçus » de € 36 milliers concernent des intérêts sur les valeurs disponibles. Au 31 mars 2009, les revenus financiers de € 561 milliers comprenaient essentiellement les intérêts sur créances (€ 230 milliers) et sur les valeurs disponibles (€ 140 milliers) ainsi que le produit de la levée de l'option Longdoz (€ 162 milliers).

1 — Il s'agit de chiffres retraités. Nous renvoyons à la note 4 pour plus d'informations.

17. IMPÔTS

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

Les impôts pris en produits au 31 mars 2010 (€ 1 millier) et au 31 mars 2009 (€ 4 milliers) concernent la somme de l'impôt de la NV Beheer Beerts et de la SA CIDP avant qu'elles ne soient absorbée par la sicafi et ne puisse profiter du statut fiscal des sicafi.

18. RÉSULTAT PAR ACTION

(En nombre d'actions)	31 mars 2010	31 mars 2009 ¹
Nombre d'actions souscrites	406 287	406 287
Nombre d'actions propres	1 030	1 030
Nombre d'actions de base ayant droit au dividende ²	405 257	405 257
Nombre moyen d'actions de base en circulation ³	405 257	380 360
Nombre d'actions diluées ayant droit au dividende ⁴	405 257	405 257
Nombre moyen d'actions diluées en circulation ⁴	405 257	380 360
Résultat de l'exercice (en milliers d'euros)	1 545	1 101
Résultat global de l'exercice (en milliers d'euros)	2 314	725
Résultat de l'exercice par action de base et diluée (en euro)	3,81	2,89
Résultat global de l'exercice par action de base et diluée (en euro)	5,71	1,91
Résultat de l'exercice par action de base et dilué sur base des actions existantes au 31 mars (en euro)	3,81	2,72
Résultat global de l'exercice par action de base et dilué sur base des actions existantes au 31 mars (en euro)	5,71	1,79

Il n'y a eu aucun mouvement sur action (émission, destruction...) au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2010.

1 — Il s'agit de chiffres retraités. Nous renvoyons à la note 4 pour plus d'informations.

2 — Actions propres déduites (1 030).

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

4 — Il s'agit du nombre d'actions théoriquement sur le marché si, en plus des actions actuellement en circulation, les stock-options, les bons de souscription d'actions, etc. étaient exercés. Au 31 mars 2010 et 2009, il n'y a aucun effet diluant.

19. IMMEUBLES DE PLACEMENT

En milliers d'EUR	31 mars 2010	31 mars 2009 ¹
Valeur comptable au 1^{er} avril	15 390	0
Augmentation	0	15 020
Acquisition	0	690
Variation de la juste valeur	60	-320
Valeur comptable au 31 mars	15 450	15 390

Le portefeuille d'immeubles de placement a été constitué au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2009 au travers de fusions, de scissions partielles ainsi que via des acquisitions. Il n'y a eu aucun investissement au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2010.

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

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

20. AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

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

En milliers d'EUR	31 mars 2010	31 mars 2009
Valeur d'acquisition		
Valeur comptable brute au 1 ^{er} avril	61	0
Acquisitions	2	61
Cessions	0	0
Valeur comptable brute au 31 mars	63	61
Amortissements		
Amortissements au 1 ^{er} avril	12	0
Dotations	13	12
Reprises	0	0
Amortissements au 31 mars (-)	25	12
Valeur comptable nette au 31 mars	38	49

1 — Il s'agit de chiffres retraités. Nous renvoyons à la note 4 pour plus d'informations.

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

En milliers d'EUR	31 mars 2010	31 mars 2009
Actifs financiers non courants	4 281	3 106
Actifs financiers disponibles à la vente	4 274	3 106
Garanties locatives reçues	7	0

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

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

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

	Cofinimmo	Befimmo	Intervest	WDP	Ascencio	Total
En quantité						
Au 31 mars 2008	0	0	0	0	0	-
Acquisitions	23 000	18 156	9 000	4 000	157	-
Souscriptions						-
Cessions (-)		(2 156)				-
Au 31 mars 2009	23 000	16 000	9 000	4 000	157	-
Acquisitions		3 000				-
Souscriptions		4 572		1 333		-
Cessions (-)						-
Au 31 mars 2010	23 000	23 572	9 000	5 333	157	-
En valeur d'acquisition						
Au 31 mars 2008	0	0	0	0	0	0
Acquisitions	2 209	1 145	170	110	7	3 641
Souscriptions						0
Cessions (-)		(160)				(160)
Au 31 mars 2009	2 209	985	170	110	7	3 481
Acquisitions		163				163
Souscriptions		204		31		235
Cessions (-)						0
Au 31 mars 2010	2 209	1 352	170	141	7	3 879
En juste valeur						
Au 31 mars 2008	0	0	0	0	0	0
Acquisitions	2 209	1 145	170	110	7	3 641
Souscriptions						0
Cessions (-)		(160)				(160)
Variation de la juste valeur	(365)	(25)	13	2	(1)	(376)
Au 31 mars 2009	1 845	960	183	112	6	3 106
Acquisitions		163				163
Souscriptions		204		31		235
Cessions (-)						0
Variation de la juste valeur	554	140	31	43	1	769
Au 31 mars 2010	2 399	1 467	214	186	7	4 274
Variation de juste valeur comptabilisée en fonds propres au 31 mars 2010	190	115	44	45	0	393

Le solde de la variation de la juste valeur des titres sicafi au 31 mars 2010 de € 393 milliers est repris directement dans une rubrique des fonds propres conformément à la méthode de comptabilisation des actifs financiers disponibles à la vente.

22. ACTIFS FINANCIERS COURANTS

En milliers d'EUR	31 mars 2010	31 mars 2009
Prêts et créances	0	60

Les prêts et créances sont comptabilisés au coût amorti.

23. CRÉANCES COMMERCIALES

En milliers d'EUR	31 mars 2010	31 mars 2009
Créances commerciales	15	85

24. AUTRES CRÉANCES

En milliers d'EUR	31 mars 2010	31 mars 2009
Créances fiscales	8	9
TVA à récupérer	0	3
Précompte mobilier à récupérer	8	6

25. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

En milliers d'EUR	31 mars 2010	31 mars 2009
Total trésorerie et équivalents de trésorerie	3474	3550
Dépôts bancaires à vue	654	550
Dépôts bancaires à court terme	2820	3000

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.

26. COMPTES RÉGULARISATION

En milliers d'EUR	31 mars 2010	31 mars 2009
Comptes de régularisation	35	69
Charges payées d'avance, à reporter ou à récupérer	28	51
Revenus financiers à recevoir	7	18

27. ÉTAT DU CAPITAL

Capital émis

Au 31 mars 2010, le capital social s'élève à € 19 002 402,00¹ et est représenté par 406 287 actions, entièrement souscrites et libérées, sans désignation de valeur nominale.

Capital autorisé

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

Cette autorisation est renouvelable.

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

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

	Montant (en €)	Nombre d'actions (en unités)
Au 31 mars 2008	5 000 000	100 000
Scission partielle « Société Anonyme de Réalisations Immobilières SA » (en abrégé SARI)	9 742 402	194 848
Scission partielle « Béton & matériaux SA » (en abrégé BEMAT)	650 000	13 000
Scission partielle « Entreprises G. Moury SA » (en abrégé MOURY)	2 610 000	52 200
Fusion « Compagnie Internationale de Développement et de Promotion SA » (en abrégé CIDP)	1 000 000	46 239
Au 31 mars 2009	19 002 402¹	406 287
-	0	0
Au 31 mars 2010	19 002 402¹	406 287

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

Actions propres

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

Le 30 avril 2008, l'assemblée générale extraordinaire a décidé d'autoriser le Gérant de la sicafi de procéder pendant une période de 18 mois prenant cours le jour de l'assemblée, à l'acquisition d'un maximum de dix pourcent (10 %) des actions, soit 40 628 actions de la sicafi². 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 2010, 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 2009.

Actionnariat au 31 mars 2010

Actionnaires	Nombre actions	Pourcentage
Moury Management SA	1 000	0,25 %
Jacqueline Moury	186 093	45,80 %
Anne-Christelle Horion ³	30	0,01 %
Moury Finance SA	60 031	14,78 %
Moury Construct SA ⁴	1 784	0,44 %
Public	156 269	38,46 %
Actions propres	1 030	0,25 %
Total	406 287	100,00 %
Total	406 287	100,00 %

Le 15 septembre 2009, 6 590 titres appartenant à SARI SA et 8 titres appartenant à Georges Moury ont été cédés à Moury Finance SA.

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

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

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

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

28. DROITS DE MUTATION

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

Les droits de mutation portés en déduction des fonds propres au 31 mars 2009 concernent

les frais supportés lors des diverses opérations de fusion et scissions partielles du 30 avril 2008 ainsi que lors de l'acquisition des trois immeubles appartenant à la SA Sari Développement, à la SC L'Ecureuil et à la NV Beerts Bouwwerken.

Il n'y a aucun droit de mutation au cours de l'exercice clôturé au 31 mars 2010.

En milliers d'EUR	
Au 31 mars 2008	0
Fusions / scissions	43
Acquisitions	80
Au 31 mars 2009	123
Fusions / scissions	0
Acquisitions	0
Au 31 mars 2010	123

29. DETTES FINANCIÈRES NON COURANTES ET COURANTES

En milliers d'EUR	31 mars 2010	31 mars 2009
Dettes financières non courantes	1 067	1 142
Dettes de location financement	1 054	1 139
Garanties locatives reçues	13	3

En milliers d'EUR	31 mars 2010	31 mars 2009
Dettes financières courantes	86	81
Dettes de location financement	86	81
Autres dettes	0	0

En milliers d'EUR	31 mars 2010	31 mars 2009
Loyers à payer		
À moins d'un an	86	81
Entre 1 et 5 ans	396	374
Plus de 5 ans	658	765
Total	1 140	1 220

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.

30. DETTES COMMERCIALES ET AUTRES DETTES COURANTES

En milliers d'EUR	31 mars 2010	31 mars 2009 ¹
Dettes commerciales et autres dettes	297	210
Exit tax à payer	88	88
Fournisseurs	24	25
Factures à recevoir	21	30
Rémunération du gérant statutaire	76	22
Impôts	44	44
Autres	44	0

¹ — Il s'agit de chiffres retraités. Nous renvoyons à la note 4 pour plus d'informations.

31. COMPTES DE RÉGULARISATION

En milliers d'EUR	31 mars 2010	31 mars 2009
Comptes de régularisation	12	25
Loyers perçus anticipativement	9	17
Charges à imputer	3	8

32. DIVIDENDES PAYÉS ET PROPOSÉS

En milliers d'EUR	31 mars 2010	31 mars 2009
Déclarés et payés lors de l'exercice		
Dividende relatif à l'exercice 2007-2008 (€ 0,06 brut par action hors actions propres)		6
Dividende relatif à l'exercice 2008-2009 (€ 3,29 brut par action hors actions propres)	1 335	
Proposés à l'assemblée générale pour approbation		
Dividende relatif à l'exercice 2008-2009 (€ 3,29 brut par action hors actions propres)		1 335
Dividende relatif à l'exercice 2009-2010 (€ 3,29 brut par action hors actions propres)	1 335	

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

33. ÉLÉMENTS ÉVENTUELS, DROITS ET ENGAGEMENTS

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

Garanties bancaires

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

Au 31 mars 2010, les garanties bancaires s'élèvent à € 366 milliers.

Ligne de crédit

En date du 19 mars 2008, la banque Fortis a accordé à la sicafi une ligne de crédit (« credit revolving ») de € 10 millions qui vient à échéance le 31 mars 2013. Au 31 mars 2010, la ligne de crédit n'a pas encore été utilisée.

Option d'achat

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

Garantie de pollution des sols et amiante

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

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

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

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

Au 31 mars 2010, 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 ».

34. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

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

Constitution du portefeuille immobilier

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

Rémunération du gérant statutaire (Moury Management SA)

La rémunération du gérant statutaire est indiquée à l'article 19 des statuts d'Immo Moury et consiste en « une partie fixe payable en douze mensualités, fixée à € 110 000 par an indexé, et une partie variable égale à deux centièmes (2/100^e) 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 jusqu'au 15 septembre 2009¹. L'intérêt de l'opération réside d'une part dans le fait que la SA Sari possède des bureaux adaptés aux activités de la sicafi et, d'autre part, permet d'éviter le risque de conclure un bail commercial avec un tiers. Le contrat de bail, conclu aux conditions du marché, a été conclu pour une durée de 9 ans et court à partir du 1^{er} mai 2008. Ce contrat de bail prévoit un loyer mensuel de € 1 700 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.

35. INFORMATIONS SUR LE COMMISSAIRE

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

Lors de l'exercice clôturé au 31 mars 2010, le commissaire a perçu des honoraires de € 7 877 HTVA dans le cadre de son mandat de commissaire. Son mandat prendra fin lors de l'assemblée générale ordinaire du 25 août 2010.

Le conseil d'administration du gérant statutaire du 9 juin 2010 a proposé le renouvellement de Jean-Louis Servais, membre de BDO.

1 — Date à laquelle les titres ont été cédés à la SA Moury Finance.

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 2010

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

ATTESTATION SANS RÉSERVE DES COMPTES ANNUELS

Nous avons procédé au contrôle des comptes annuels pour l'exercice clos le 31 mars 2010, établis en conformité avec l'arrêté royal du 21 juin 2006 relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et aux comptes consolidés des sicaif immobilières publiques (sicaifi) et en conformité avec le référentiel de normes internationales d'information financière (IFRS) tel qu'adopté dans l'Union Européenne. Ces comptes comprennent le bilan clôturé au 31 mars 2010, le compte de résultats, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clôturé à cette date, ainsi que le résumé des principales méthodes comptables et les autres notes explicatives. Le total du bilan s'élève à 23 299 831 € et le compte de résultats se solde par un bénéfice de l'exercice de 1 544 824 €.

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

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes sur la base de notre contrôle. Nous avons effectué notre contrôle conformément aux dispositions légales et selon les normes de révision applicables en Belgique, telles qu'édictées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Ces normes de révision requièrent que notre contrôle soit organisé et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives, qu'elles résultent de fraudes ou d'erreurs.

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

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

A notre avis, les comptes annuels clos le 31 mars 2010 donnent une image fidèle de la situation financière, de la performance financière et des flux de trésorerie de la société conformément à l'arrêté royal du 21 juin 2006 et au référentiel de Normes internationales d'information financière tel qu'adopté dans l'Union Européenne.

MENTIONS COMPLÉMENTAIRES

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

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

- Nous attirons votre attention sur la note 4 des annexes aux états financiers « Correction d'erreurs » où le Conseil d'Administration explique les raisons pour lesquelles les états financiers de l'exercice précédent contenaient une erreur au niveau de la valorisation des immeubles de placement. Le Conseil d'Administration détaille également les impacts de cette erreur et les corrections qui ont été apportées conformément à la norme IAS 8.
- Le rapport de gestion traite des informations requises par la loi et concorde avec les comptes annuels. Toutefois, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la description des principaux risques et incertitudes auxquels la société est confrontée, ainsi que de sa situation, de son évolution prévisible ou de l'influence notable de certains faits sur son développement futur. Nous pouvons néanmoins confirmer que les renseignements fournis ne présentent pas d'incohérences manifestes avec les informations dont nous avons connaissance dans le cadre de notre mandat ;
- Sans préjudice d'aspects formels d'importance mineure, la comptabilité est tenue conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.
- Nous n'avons pas à vous signaler d'opération conclue ou de décision prise en violation des statuts ou du Code des sociétés. L'affectation des résultats proposée à l'assemblée générale est conforme aux dispositions légales et statutaires.

Bruxelles, le 21 juin 2010
Jean-Louis Servais
Commissaire

Renseignements généraux

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

Fiche informative

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

CALENDRIER FINANCIER

Courant juillet 2010	Rapport financier annuel 2009-2010
19 août 2010	1��re déclaration intermédiaire exercice 2010-2011
25 août 2010	Assemblée générale ordinaire des actionnaires
17 septembre 2010	Paiement du dividende
30 novembre 2010	Rapport financier semestriel exercice 2010-2011
15 février 2011	2��me déclaration intermédiaire exercice 2010-2011
Courant juillet 2011	Rapport financier annuel exercice 2010-2011



Immo Moury

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