



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 sicaf immobilières, toutes ces opérations ont été effectuées sur base des rapports d'évaluation d'experts immobiliers indépendants et, le cas échéant, sur base des rapports spéciaux du commissaire de la sicafi.

Depuis le mois d'octobre 2008, la SCA Immo Moury a également acquis des titres d'autres sicafi cotées sur Euronext Brussels. Le choix des sicafi et la répartition y afférente 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 millions (juste valeur au 31 mars 2010 de € 187 millions) ;
- La souscription à hauteur de € 204 millions lors de l'augmentation de capital de Befimmo en juin 2009 (Juste valeur au 31 mars 2010 de € 284 millions) ;
- La souscription à hauteur de € 31 millions lors de l'augmentation de capital de Warehouses Depauw en juin 2009 (Juste valeur au 31 mars 2010 de € 47 millions).

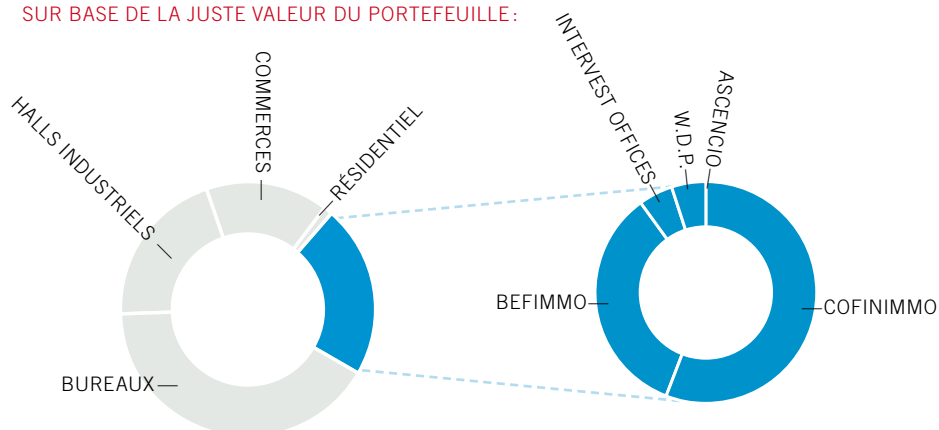
Au 31 mars 2010, le portefeuille de la Sicafi Immo Moury SCA s'élève à € 19724 millions. La juste valeur du portefeuille en immeubles de placement¹ s'élève à € 15450 millions et la juste valeur des titres de Sicafi en portefeuille

s'élève, selon les cours de bourse au 31 mars 2010, à € 4274 millions.

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

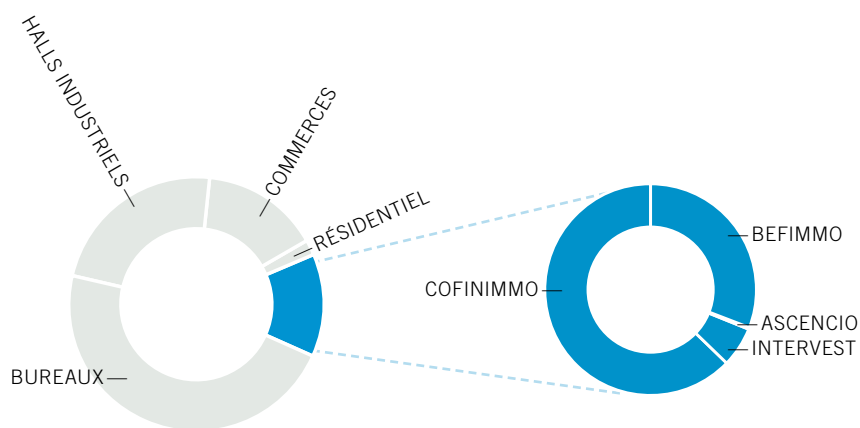
La diversification sectorielle du portefeuille se ventile comme suit au 31 mars 2010 :

SUR BASE DE LA JUSTE VALEUR DU PORTEFEUILLE :



BUREAUX	42 %	COFINIMMO	56 %
HALLS INDUSTRIELS	20 %	BEFIMMO	34 %
COMMERCES	15 %	INTERVEST OFFICES	5 %
RÉSIDENTIEL	1 %	W.D.P.	5 %
TITRES SICAFI	22 %	ASCENCIO	0 %

SUR BASE DES REVENUS LOCATIFS

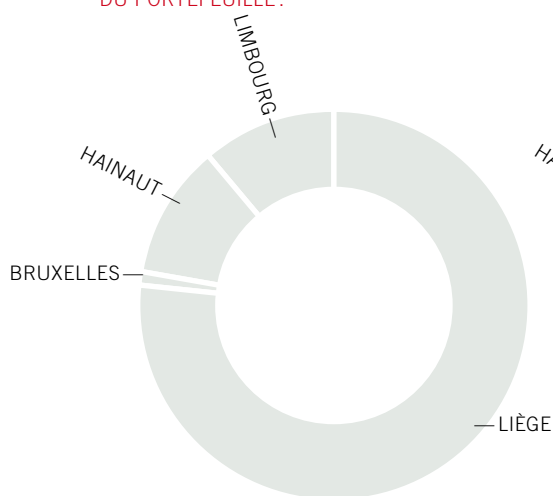


BUREAUX	47 %	BEFIMMO	31 %
HALLS INDUSTRIELS	23 %	ASCENCIO	0 %
COMMERCES	15 %	INTERVEST	6 %
RÉSIDENTIEL	2 %	COFINIMMO	63 %
TITRES SICAFI	13 %		

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

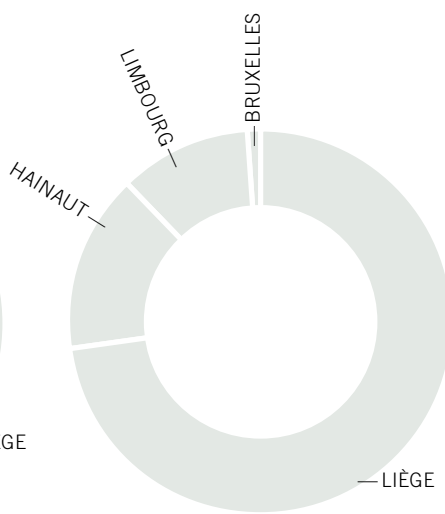
La diversification géographique du portefeuille (hors titres sicafi) se ventile comme suit au 31 mars 2010 :

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



LIÈGE	77 %
BRUXELLES	1 %
HAINAUT	11 %
LIMBOURG	11 %

SUR BASE DES REVENUS LOCATIFS :



LIÈGE	73 %
HAINAUT	15 %
LIMBOURG	11 %
BRUXELLES	1 %

**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 statutaire 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 « Évènements 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'actionariat du personnel.
- Il n'y a pas de restriction légale ou statutaire à l'exercice du droit de vote.
- À la connaissance de Immo Moury SCA, il n'y a pas d'accords formels entre actionnaires pouvant entraîner des restrictions au transfert des titres

ou à l'exercice du droit de vote.

- Les règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'administration du gérant et à la modification des statuts de Immo Moury SCA sont celles reprises dans la législation applicable - en particulier le Code des sociétés et l'arrêté royal du 10 avril 1995 - ainsi que dans les statuts de Immo Moury SCA. Ces statuts ne s'écartent pas des dispositions légales précitées.
- Conformément à l'article 2 des statuts, le gérant est autorisé, pour une période de 5 ans à dater du 26 mai 2008, à augmenter en une ou plusieurs fois le capital à concurrence de maximum € 5 millions. Cette autorisation est renouvelable. Cette(ces) augmentation(s) de capital peu(ven)t être effectuée(s) par apport(s) en numéraire ou en nature.
- La sicafi peut acquérir ses propres actions en vertu d'une décision de l'assemblée générale prise en tenant compte des quorums de présence et de vote déterminés à l'article 559 du Code des Sociétés, moyennant

communication de l'opération à la 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.