



INTERVEST
OFFICES

**RAPPORT
FINANCIER
SEMESTRIEL**

du conseil d'administration
pour la période
01.01 au 30.06.2010

Anvers, le 3 août 2010

INTERVEST
OFFICES

Le résultat d'exploitation distribuable baisse de 8 %

Baisse de la juste valeur du portefeuille immobilier de 1,3 %¹

Dividende brut 2010 attendu entre € 1,75 et € 1,85 par action

1 RAPPORT DE GESTION INTERMEDIAIRE

1.1. Activités d'exploitation du premier semestre 2010

Le résultat d'exploitation distribuable² de la sicaf immobilière Intervest Offices a diminué au premier semestre 2010, atteignant € 14,2 millions ou une baisse d'environ 8 % en comparaison au premier semestre 2009 (€ 15,5 millions). Ce résultat résulte principalement de la baisse des revenus locatifs de la sicaf immobilière de € 1,8 million, compensée partiellement par la diminution des charges immobilières de € 0,3 million, des frais de remise en état de € 0,1 million et des frais de financement de € 0,1 million.

Au premier semestre 2010, le taux d'occupation³ d'Intervest Offices a légèrement baissé. Au 30 juin 2010, le taux d'occupation total de la sicaf immobilière s'élève à 87 % (88 % au 31 décembre 2009). Le taux d'occupation du portefeuille de bureaux a baissé de 1 % et s'élève à 89 % (une légère augmentation de 1 % comparée au 31 mars 2010). Le taux d'occupation du portefeuille semi-industriel a baissé et est passé de 83 % au 31 décembre 2009 à 81 % au 30 juin 2010.



□ Mechelen Business Tower - Malines

Activité locative du portefeuille de bureaux

Nouveaux contrats de bail

Au cours du premier semestre 2010, des nouveaux contrats de bail ont été conclus pour une superficie de 2.619 m² par rapport à 2.183 m² au premier semestre 2009.

En 2010, les principales transactions sont:

- location de 579 m² à Mechelen Campus à LBC Belgium Holding
- location de 420 m² à l'Intercity Business Park à CEWE Color Belgium
- location de 371 m² à Vilvorde 3T Estate à INC Research
- location de 364 m² à l'Inter Access Park à Dilbeek à Vendis Management

¹ A composition inchangée du portefeuille.

² Etant donné que légalement le résultat d'exploitation distribuable des comptes annuels statutaires peut être distribué et non le bénéfice consolidé, la distribution du bénéfice actuel est basée sur les chiffres statutaires, compte tenu d'éléments non distribuables.

³ Le taux d'occupation est calculé comme le rapport entre les revenus locatifs et ses mêmes revenus locatifs, augmentés de la valeur locative estimée des espaces non loués.

Renouvellement ou extensions des contrats de bail existants

Au premier semestre 2010, des contrats de bail en cours ont été renégociés ou prolongés dans le portefeuille de bureaux pour une superficie totale 12.078 m² lors de 18 transactions (sur un portefeuille de bureaux total d'environ 236.000 m²). A la même période en 2009, 32.035 m² avaient été renégociés lors de 16 transactions (dont une transaction importante d'une superficie de 23.712 m² avec PricewaterhouseCoopers au boulevard de la Woluwe).

En 2010, les principales transactions sont:

- renouvellement de 4.026 m² à l'Intercity Business Park à Malines à SGS
- renouvellement de 1.918 m² au De Arend à Edegem à Euromex
- renouvellement de 1.457 m² au Gateway House à Anvers à Elegis
- renouvellement et extension à l'Inter Access Park à Dilbeek à Edwards Lifesciences de 771 m²
- renouvellement et extension à l'Intercity Business Park à Malines à SMA Benelux de 578 m²
- renouvellement de 468 m² au Park Rozendal à Hoeilaart à Quality Business
- extension de 461 m² au Park Rozendal à Hoeilaart de Mylan

Activité locative du portefeuille semi-industriel

Nouveaux contrats de bail

Des nouveaux contrats de bail pour une superficie de 32.119 m² ont été conclus lors de 4 transactions. A la même période en 2009, 7 transactions avaient été conclues pour une superficie de 19.327 m².

En 2010, les principales transactions sont:

- location de 18.080 m² à Boom (Krekelenberg) à Ceva Logistics Europe
- location de 7.153 m² d'une partie de l'immeuble logistique Neerland à Wilrijk à Transport VPD
- location de 6.465 m² d'une partie de l'immeuble logistique Intercity Industrial Park à Malines à Pharma Logistics (DHL)

Renouvellements ou extensions de contrats de bail existants

Aucun contrat de bail significatif n'a été renégocié ou prolongé au cours du premier semestre 2010 au sein du portefeuille semi-industriel.



□ Krekelenberg - Boom

Accord avec le locataire Tibotec-Virco relatif à son départ de Malines⁴

Tibotec-Virco est un locataire important d'Intervest Offices qui représente approximativement 8 % des revenus locatifs de la sicaf immobilière et occupe environ 19.526 m² de bureaux et de laboratoires dans les immeubles d'Intervest Offices à Malines.

A la demande de Tibotec-Virco, qui transférera ses activités vers les établissements de Janssen Pharmaceutica (Johnson & Johnson) à Beerse, il a été mis fin début juin 2010 de façon anticipée aux contrats de bail en cours et aux contrats de leasing immobilier.

Avant le 30 septembre 2010, Tibotec-Virco mettra à disposition d'Intervest Offices tous les immeubles et paiera un dédommagement forfaitaire, consistant en la totalité des loyers et des redevances de leasing jusqu'à l'échéance des contrats en cours (respectivement le 30 novembre 2013 et le 31 octobre 2014), ainsi que toutes les charges locatives et indemnités liées à l'exécution et à la fin de ces contrats. L'indemnisation provenant des revenus locatifs ayant trait au futur, sera à des fins d'IFRS, étalée dans le résultat jusqu'à la échéance initiale des contrats de bail, à moins que les espaces soient reloués antérieurement.

Entre-temps les espaces sont à nouveau offerts à location par Intervest Offices. Dans ce cadre un accord a été conclu avec Tibotec-Virco qu'au cas où les espaces sont reloués, 50 % des revenus locatifs nets du nouveau locataire jusqu'à respectivement le 30 novembre 2013 et le 31 octobre 2014 seront rétrocédés à Tibotec-Virco.

Pour 2010, l'impact du départ de Tibotec-Virco est relativement limité (environ € 450.000 des revenus locatifs). Par l'étalement des revenus locatifs l'impact du départ de Tibotec-Virco peut être estimé à environ 4 % des revenus locatifs d'Intervest Offices à partir de 2011 (environ € 1,65 million). Cet impact peut être limité en relouant les immeubles.



□ Intercity Business Park - Malines

Désinvestissement Latem Business Park⁵

Le 17 mai 2010, Intervest Offices a conclu un accord de principe pour le désinvestissement d'un montant de € 7,2 millions de son parc de bureaux "Latem Business Park", sis à un emplacement non stratégique, composé de quatre immeubles de bureaux situés à Sint-Martens-Latem, Xavier De Cocklaan 66-72. Le prix de vente est environ 10 % au-dessus de la valeur d'expertise au 31 mars 2010 qui s'élève à € 6,6 millions (juste valeur telle que déterminée par l'expert immobilier indépendant de la sicaf immobilière). La transfert est réalisé à un rendement brut initial d'environ 8,2 %.

La superficie totale du parc de bureaux s'élève à 5.344 m², ce qui est 1 % de la superficie totale louable de la sicaf immobilière. Le parc de bureaux représente environ 1,4 % des revenus locatifs d'Intervest Offices.

La transaction a été conclue sous la condition suspensive d'un ruling fiscal pour lequel le transfert (au moyen de l'établissement d'un droit emphytéotique contre paiement d'un canon unique et le transfert consécutif de la nue propriété) n'est pas susceptible de requalification. Intervest Offices a obtenu ce ruling fiscal en juillet 2010 et le canon unique a été reçu de l'acheteur.

⁴ Voir le communiqué de presse du 3 juin 2010: Intervest Offices conclut un accord avec Tibotec-Virco et commence à relouer.

⁵ Voir le communiqué de presse du 18 mai 2010: Intervest Offices désinvestit son parc de bureaux connu comme "Latem Business Park", consistant en quatre immeubles de bureaux.

1.2. Portefeuille immobilier au 30 juin 2010

Composition du portefeuille

Aperçu

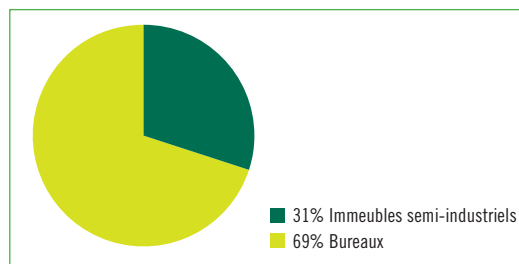


□ Woluwe Garden - Sint Stevens Woluwe

PATRIMOINE IMMOBILIER	30.06.2010	31.12.2009
Juste valeur des immeubles de placement (€ 000)	527.701	540.817
Valeur d'investissement des immeubles de placement (€ 000)	540.978	554.423
Actifs détenus en vue de la vente (€ 000)	7.200	0
Taux d'occupation (%)	87 %	88 %
Surface locative totale (m ²)	535.426	540.770

Intervest Offices est orientée en matière de politique d'investissement vers un immobilier d'entreprise de qualité, en respectant les critères de répartition des risques du portefeuille immobilier, aussi bien en ce qui concerne le type d'immeuble que la situation géographique. Au 30 juin 2010, la répartition des risques est la suivante:

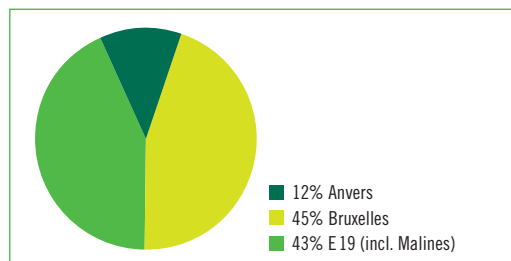
Nature du portefeuille



Au 30 juin 2010, le portefeuille se compose de 69 % de bureaux et de 31 % d'immeubles semi-industriels.

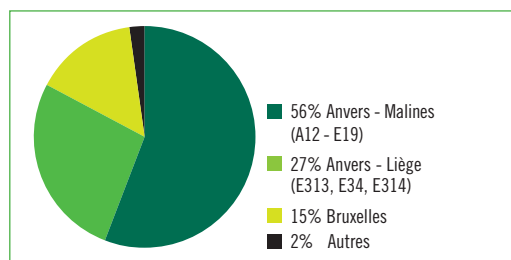
Répartition géographique

Bureaux



L'axe Anvers-Bruxelles est encore la principale région de bureaux et la plus liquide de Belgique. La totalité du portefeuille de bureaux d'Intervest Offices se situe dans cette région.

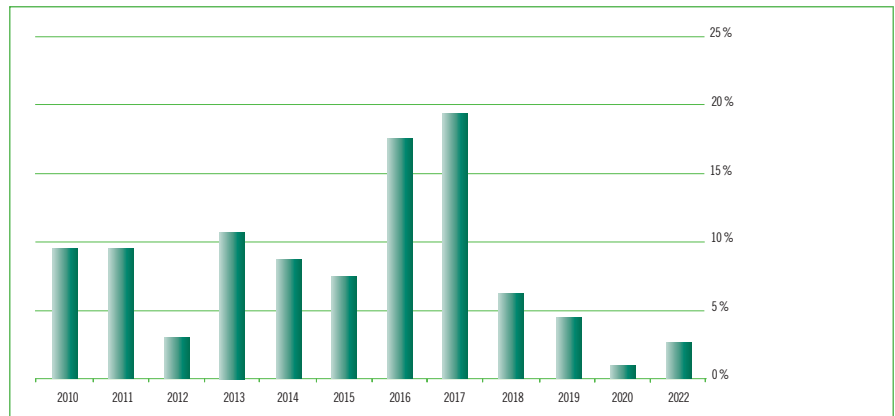
Immobilier logistique et semi-industriel



83 % du portefeuille logistique se situe sur les axes Anvers-Malines (notamment E19 et A12) et Anvers-Liège (notamment E313) qui sont les principaux axes logistiques en Belgique. 15 % des immeubles se situent au centre du pays, dans les environs de Bruxelles.

Evolution du portefeuille

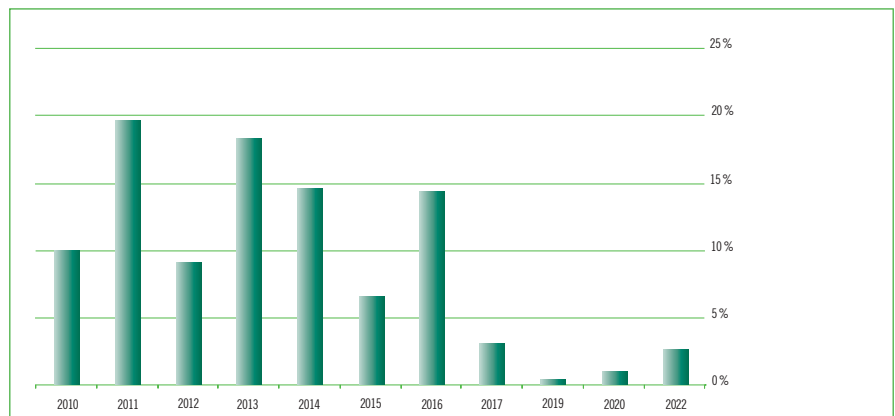
Echéance finale des contrats de l'ensemble du portefeuille



Les échéances finales sont bien réparties sur les prochaines années. Un nombre de contrats de bail importants sont conclus pour une durée fixe de 9 ans ou plus, ce qui renforce la stabilité du portefeuille.

Au 31 décembre 2009 environ 15 % des contrats de bail venaient à échéance en 2010. Au 30 juin 2010 ce nombre est inférieur à 10 %.

Première échéance intermédiaire des contrats de l'ensemble du portefeuille



Le graphique ci-dessus montre le pire des scénarios. Au 31 décembre 2009, environ 18 % des contrats de bail avaient leur prochaine échéance en 2010. Au 30 juin 2010, cela ne représente plus qu'approximativement 10 % suite aux prolongations d'un nombre de contrats de bail à des conditions conformes au marché. Il est à noter que pour un nombre de contrats de bail importants (comme notamment Tibotec-Virco) il est déjà clair que le locataire quittera effectivement l'immeuble. Les efforts considérables réalisés pour relouer, peuvent en grande partie limiter l'impact de la perte de ces revenus locatifs.



Inter Acces Park - Dilbeek

Evaluation du portefeuille

Evaluation du portefeuille par les experts immobilier au 30 juin 2010:

Expert immobilier	Immeuble évalué	Juste valeur (€ 000)	Valeur d'investissement (€ 000)
Cushman & Wakefield	Immeubles de bureaux	366.439	375.600
Jones Lang LaSalle	Immeubles semi-industriels	161.262	165.378
TOTAL		527.701	540.978

Au premier semestre 2010, la juste valeur du portefeuille immobilier de la sicaf immobilière a diminué de € 13,1 millions et s'élève à € 528 millions (€ 541 millions au 31 décembre 2009). Cette baisse de la juste valeur provient:

- de la vente du parc de bureaux Latem Business Park avec une juste valeur de € 6,6 millions (prix de vente € 7,2 millions)
- de la baisse de la juste valeur du portefeuille immobilier existant de € 6,9 millions ou 1,3 % (par rapport à la juste valeur totale au 31 décembre 2009 hors le Latem Business Park) à cause de l'augmentation de l'inoccupation dans le portefeuille immobilier.
- d'investissements dans le portefeuille immobilier existant de € 0,4 million.

1.3. Situation de marché de l'immobilier professionnel en 2010⁶

Le marché de bureaux

Au premier semestre 2010, le take-up de bureaux sur le marché de bureaux belge correspond à la moyenne quinquennale.

Les 'prime rents' restent stables mais les propriétaires doivent encore accorder d'importantes réductions locatives. Les loyers nets sont donc encore sous pression au centre de Bruxelles ainsi que dans d'autres marchés importants de bureaux belges (la périphérie bruxelloise, Anvers, Malines et Gand). Les entreprises sont conscientes des coûts et retardent souvent leurs décisions de déménager ce qui n'est en soi pas défavorable au maintien des locataires existants.

Au cours du premier semestre 2010, les investissements dans l'immobilier de bureaux se situent encore à un niveau très bas en comparaison à 2008. Les rendements 'top' pour les contrats 6/9 restent cependant stables: pour les immeubles loués à un terme fixe de minimum 9 ans, ces rendements 'top' baissent même légèrement.

L'attente générale est que le prix des loyers et des rendements ont respectivement atteint leur niveau le plus bas et le plus élevé, ce qui devrait avoir un impact positif sur le marché de la location ainsi que de l'investissement dans le futur.



□ Brussels 7 - Strombeek-Bever

⁶ Source: JLL - "Market overview Q2 2010", Cushman & Wakefield - "Marketbeat Q2 2010".

Le marché de l'immobilier semi-industriel logistique

Les locations sur le marché de l'immobilier logistique se situent à un niveau historiquement bas; sur le marché de l'immobilier semi-industriel elles correspondent plus ou moins au niveau atteint en 2009.

Pour l'immobilier logistique l'explication vient du fait que les soi-disant entreprises 3PL (third party logistics) mènent une politique de stocks minimaux. En outre, le nombre d'adjudications logistiques venant d'entreprises dans le marché est très limité. Il y a cependant un certain intérêt de la part de locataires (voir les locations récentes réalisées par Intervest Offices) mais le processus de décision des locataires se déroule encore très difficilement.

Dans ce marché les 'prime rents' ont également légèrement baissé. En général, il faut s'attendre à ce que la pression sur les loyers dans le marché actuel des locataires se poursuivra encore quelque temps.

Au premier semestre 2010, le marché de l'investissement de l'immobilier logistique, dans lequel les transactions semi-industrielles (traditionnellement plus petites) résistent en grande partie, a été très limité. Ici, les rendements 'top' restent actuellement relativement stables.



□ Mechelen Campus - Malines

1.4. Analyse des résultats ⁷

Pour le premier semestre 2010, les **revenus locatifs** d'Intervest Offices s'élèvent à € 19,9 millions. Cette baisse de € 1,8 million par rapport au premier semestre 2009 (€ 21,7 millions) provient principalement:

- de la diminution des revenus locatifs de l'immeuble semi-industriel Neerland à Wilrijk de € 0,4 million suite au départ de Brico Belgium fin avril 2009
- de la fin de la garantie locative au 30 septembre 2009 du développement logistique Herentals Logistics 2 de € 0,5 million
- de la fin de la garantie locative à Mechelen Campus Tower au 30 juin 2009 de € 0,2 million
- du départ de Tibotec-Virco d'une partie de Mechelen Campus de € 0,2 million
- de l'inoccupation croissante dans d'autres immeubles de bureaux et immeubles logistiques de € 0,5 million.

Au 30 juin 2010, les **charges immobilières** de la sicaf immobilière s'élèvent à € 1,6 million (€ 1,9 million). Cette baisse considérable provient principalement de la réduction des frais d'entretien et de la baisse des frais d'inoccupation (suite à la disparition du coût en 2009 du remboursement unique moins élevé que prévu par le Gouvernement flamand du précompte immobilier pour les immeubles inoccupés pour l'exercice 2005 et 2006).

Au premier semestre 2010, les **frais généraux** de la sicaf immobilière s'élèvent à € 0,5 million et restent ainsi au même niveau qu'au premier semestre 2009.

La baisse des revenus locatifs, compensée partiellement par la diminution des charges immobilières, résulte en une baisse de 7 % ou environ € 1,4 million du **résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille** qui s'élève à € 18,0 millions (€ 19,5 millions).

Le **résultat financier (hors variation de la juste valeur IAS 39)** de la sicaf immobilière s'est amélioré et s'élève au premier semestre 2010 à - € 3,8 millions (- € 3,9 millions). Cette amélioration provient du fait que la sicaf immobilière a continué à bénéficier des taux d'intérêt qui sont actuellement bas sur le marché du financement. Le taux d'intérêt moyen de la sicaf immobilière s'élève au premier semestre 2010 à environ 3,2 % y compris les marges bancaires (3,3 %).

⁷ Entre parenthèses les chiffres comparatifs au 30 juin 2009.

Les **variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)**, comprennent la baisse de la valeur de marché des swaps de taux d'intérêt qui conformément à IAS 39 ne peuvent être classés comme instrument de couverture, pour un montant de - € 0,6 million (€ 0 million).

La **variation négative de la juste valeur des immeubles de placement** s'élève à - € 7,1 millions (- € 19,0 millions) suite principalement à l'augmentation de l'inoccupation dans le portefeuille immobilier de la sicaf immobilière.

Le **résultat net** de la sicaf immobilière Intervest Offices s'élève au premier semestre 2010 à € 7,0 millions (- € 3,5 millions) et peut être réparti comme suit:

- le **résultat d'exploitation distribuable** de € 14,2 millions (€ 15,5 millions) ou une baisse de € 1,3 million ou environ 8 %. Ce résultat provient principalement de la baisse des revenus locatifs, compensée partiellement par la diminution des charges immobilières et la réduction des frais de financement de la sicaf immobilière.
- le **résultat sur portefeuille** de - € 6,6 millions (- € 19,0 millions) suite à la variation négative de la juste valeur du portefeuille immobilier.
- les **variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)** d'un montant de - € 0,6 million (€ 0 million).

Au premier semestre 2010, le résultat d'exploitation distribuable d'Intervest Offices baisse donc et atteint € 14,2 millions (€ 15,5 millions). **Par action** cela représente pour le premier semestre 2010, un **résultat d'exploitation distribuable** de € 1,02 par rapport à € 1,12 pour la même période de l'année dernière.

Dans le bilan consolidé d'Intervest Offices, les **actifs non courants** se composent principalement des immeubles de placement de la sicaf immobilière. Au 30 juin 2010, la juste valeur de ces immeubles de placement s'élève à € 528 millions (€ 541 millions au 31 décembre 2009). Cette diminution provient d'une part de la vente du parc de bureaux Latem Business Park d'une juste valeur de € 6,6 millions (prix de vente de € 7,2 millions classé sous actifs détenus en vue de la vente) et d'autre part, de la baisse de la juste valeur du portefeuille immobilier existant de € 6,9 millions.

Les **actifs courants** s'élèvent à € 23 millions et se composent de € 7 millions d'actifs détenus en vue de la vente, étant le Latem Business Park, de € 4 millions de créances commerciales (principalement le précompte immobilier refacturé), de € 10 millions de créances fiscales et autres actifs courants (se composant principalement de la créance sur Tibotec-Virco), de € 1 million de liquidités sur les comptes bancaires et de € 1 million de comptes de régularisation.

Au 30 juin 2010, après paiement du dividende 2009, la **valeur active nette** (juste valeur) de l'action s'élève à € 19,70 (€ 21,39 au 31 décembre 2009). Le cours boursier de l'action Intervest Offices s'élève au 30 juin 2010 à € 21,41. L'action est ainsi cotée au 30 juin 2010 avec une prime de 9 % par rapport à la valeur active nette (juste valeur).



3T Estate - Vilvorde

Les **passifs non courants** comprennent principalement les dettes financières non courantes d'un montant de € 211 millions (€ 204 millions au 31 décembre 2009). Ceux-ci se composent, d'une part, des financements bancaires à long terme de € 136 millions, dont l'échéance se situe après le 30 juin 2011, ainsi que de la valeur de marché négative des dérivés financiers de € 6 millions et, d'autre part, de l'emprunt obligataire émis en juin 2010 d'un montant net de € 74 millions.

Les **passifs courants** s'élèvent à € 65 millions (€ 42 millions au 31 décembre 2009) et se composent de € 48 millions de dettes financières courantes (prêts bancaires échéant avant le 30 juin 2011), de € 5 millions de dettes commerciales, de € 1 million d'autres passifs courants, et finalement de € 11 millions de comptes de régularisation.

Au 30 juin 2010, le **taux d'endettement** de la sicaf immobilière a augmenté de 3 % par rapport au 31 décembre 2009 et s'élève à 47 % (calculé conformément à l'AR du 21 juin 2006) par le paiement du dividende pour l'exercice 2009 en avril 2010.

CHIFFRES CLES CONSOLIDES PAR ACTION

	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2009
Nombre d'actions copartageantes	13.907.267	13.907.267	13.907.267
Résultat net (6 mois/1 an/6 mois) (€)	0,50	-0,19	- 0,25
Résultat d'exploitation distribuable (6 mois/1 an/6 mois) (€)	1,02	2,15	1,12
Valeur active nette (juste valeur) (€)	19,70	21,39	21,33
Valeur active nette (valeur d'investissement) (€)	20,68	22,37	22,34
Cours boursier à la date de clôture (€)	21,41	21,90	18,75
Prime (+)/décote (-) par rapport à la valeur active nette (juste valeur) (%)	9 %	2 %	- 12 %

1.5. Structure financière au 30 juin 2010

Offre d'emprunt obligataire de € 75 millions

En juin 2010, Intervest Offices a placé avec succès un emprunt obligataire sur le marché belge d'un montant de € 75 millions à 5 ans assorti d'un coupon brut annuel de 5,1 %. L'emprunt obligataire a pour but de diversifier les sources de financement de la sicaf immobilière et de consolider son endettement à moyen terme sans toutefois perdre des moyens financiers pour une expansion future. Dans le cadre des prochaines négociations relatives au renouvellement dans le courant de 2011 de € 119 millions de dettes bancaires, Intervest Offices a pour but de réduire la dette bancaire totale existante d'un montant de € 25 millions ou plus, en fonction des nouveaux besoins de financement en vue de projets concrets d'acquisitions.

Par l'emprunt obligataire de juin 2010, le taux d'intérêt moyen de la sicaf immobilière passera pour l'exercice 2010 (à paramètres constants par rapport aux taux d'intérêt du marché) selon toute attente de 3,2 % à approximativement 4,4 % sur base annuelle.

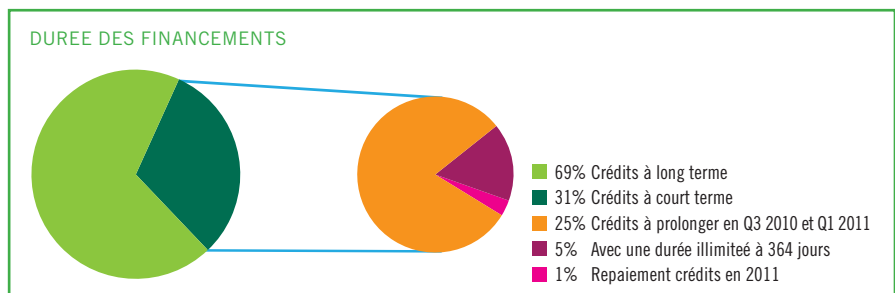
Caractéristiques de la structure financière

Au 30 juin 2010, les principales caractéristiques de la structure financière d'Intervest Offices sont:

- Montant des dettes financières: € 252 millions (hors valeur de marché des dérivés financiers).
- 69 % des dettes financières sont des financements à long terme avec une durée moyenne restante de 2,8 ans. 31 % des dettes financières sont des financements à court terme, dont 5 % se compose de financements à durée indéterminée, progressant chaque fois pour 364 jours (€ 17,5 millions), 25 % se compose de quatre crédits qui doivent être prolongés ou remboursés dans l'année (€ 83,6 millions) et 1 % est une tranche de remboursement en 2011 (€ 0,6 million).



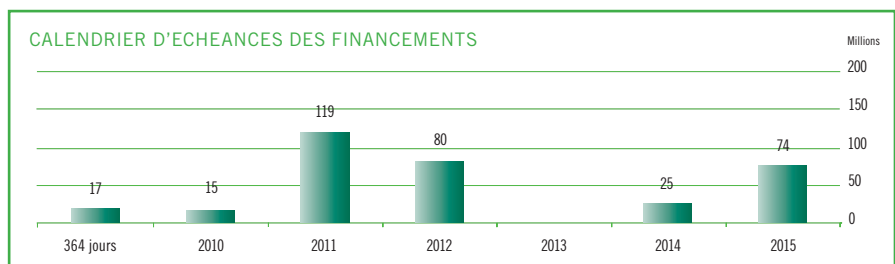
□ Koralenhoeve - Wommelgem



- Lignes de crédit non utilisées auprès de institutions financières pour faire face aux fluctuations des besoins de liquidité et pour le financement de investissements futurs: € 79 millions

- Dates d'échéance des crédits réparties entre 2010 et 2015.

Au deuxième trimestre 2010, Intervest Offices a terminé les négociations concernant un crédit à long terme échu en juillet 2010 (d'un montant de € 25 millions) avec la même institution financière qui avait accordé le crédit initial. Le nouveau crédit également d'un montant de € 25 millions a une durée de 4 ans et est conclu à des conditions conformes au marché.



- Répartition des crédits sur 5 institutions financières européennes et les obligataires
- 71 % des crédits ont un taux d'intérêt fixe, 29 % un taux d'intérêt variable. Au 30 juin 2010, 93 % des financements utilisés ont un taux d'intérêt fixe et 7 % un taux d'intérêt variable.
- Les taux d'intérêt fixes sont fixés pour une période restante de 3,0 ans en moyenne
- Taux d'intérêt moyen pour le premier semestre 2010: 3,2 % y compris les marges bancaires (3,3 % pour le premier semestre 2009)
- Valeur des dérivés financiers: € 6,3 millions en négatif
- Taux d'endettement limité de 47 % (maximum légal: 65 %) (44 % au 31 décembre 2009)

1.6. Risques pour les mois restants de 2010

Intervest Offices estime que les principaux risques et incertitudes pour les mois restants de l'exercice 2010 sont les suivants:

- **Les risques de location:**

Etant donné la nature des immeubles qui sont principalement loués à des entreprises nationales et internationales, le portefeuille immobilier est en certaine mesure sensible à la conjoncture. A court terme aucun risque n'est toutefois identifié pouvant influencer fondamentalement les résultats de l'exercice 2010. En outre, il existe au sein de la sicaf immobilière au niveau des risques de débiteurs des procédures de contrôle internes claires et efficaces pour limiter ce risque.

- **Evolution de la valeur du portefeuille:**

Etant donné que l'évolution de la valeur des immeubles dépend en grande partie de la situation locative des immeubles (taux d'occupation, revenus locatifs), les circonstances économiques difficiles persistantes pourraient avoir un influence de manière négative sur l'évaluation des immeubles sur le marché de l'immobilier belge.

- **Evolution des taux d'intérêt:**

Suite au financement avec des capitaux d'emprunt, le rendement de la sicaf immobilière dépend de l'évolution du taux d'intérêt. Afin de limiter ce risque une relation adéquate entre les capitaux d'emprunt à taux d'intérêt variable et les capitaux d'emprunt à taux d'intérêt fixe est recherchée lors de la composition du portefeuille de prêts. Au 30 juin 2010, suite à l'emprunt obligataire, 93 % des crédits utilisés se composent de financements à taux d'intérêt fixe ou fixés au moyen de swaps de taux d'intérêt. Seulement 7 % du portefeuille de crédits a un taux d'intérêt variable qui est sujet à des hausses imprévues des taux d'intérêt qui sont actuellement bas.

1.7. Prévisions pour 2010



■ Neerland - Wilrijk

Malgré les premiers signes de reprise des activités sur le marché de l'investissement, cette reprise est réservée en premier lieu aux immeubles qui sont loués à long terme. Il ne faut pas s'attendre à une reprise générale effective du marché de l'investissement avant d'avoir plus de certitude quant à la reprise des marchés de la location. L'utilisation d'espaces dans les bureaux ainsi que dans l'immobilier logistique continuera probablement à baisser en 2010 et une première amélioration ne se fera sentir que dans le courant de l'année 2011. En ce qui concerne l'environnement économique et financier, il est supposé que l'inflation augmentera (1,5 % sur base annuelle selon les estimations du Bureau fédéral du Plan) et que le taux d'intérêt se maintiendra probablement à un niveau très bas.

Dans les circonstances actuelles Intervest Offices consacre une attention toute particulière à la relation avec ses locataires. Cela requiert parfois des concessions financières afin de préserver la continuité des contrats de bail, ce qui est préféré au profit à court terme.

Dans les prochains mois, les efforts d'Intervest Offices se porteront principalement sur la location des immeubles logistiques Herentals Logistics 1 & 2 (Atealaan - Herentals), de l'Intercity Industrial Park (Oude Baan - Malines) et de l'immeuble Neerland (Boomsesteenweg - Wilrijk). Depuis son inoccupation totale au deuxième trimestre 2009, ± 14.200 m² ont déjà été loués dans l'immeuble Neerland à Wilrijk (approximativement 50 % de la superficie disponible). Au cours du deuxième trimestre 2010, 6.465 m² ont été loués à Pharma Logistics (DHL) à l'Intercity Industrial Park.

Dans les trois immeubles mentionnés ± 70.000 m² sont actuellement encore disponibles. Pour chacun de ces emplacements il y a actuellement un intérêt de la part de candidats locataires pour une prise en location des immeubles. Il est actuellement trop tôt pour parler d'une reprise du marché logistique. Intervest Offices estime avoir plus de chances d'attirer de nouveaux locataires pour les immeubles logistiques que pour les immeubles de bureaux.

Intervest Offices suit le marché de l'investissement avec une attention particulière. Le taux d'endettement relativement bas de 47 %, permet Intervest Offices à réaliser à court terme des investissements supplémentaires.

Etant donné les circonstances de marché actuelles qui sont particulièrement difficiles, Intervest Offices s'attend sur base des résultats semestriels et des prévisions au 30 juin 2010 que le dividende par action pour l'exercice 2010 sera substantiellement moins élevé que l'année dernière. Les revenus locatifs de la sicaf immobilière continueront à baisser au cours du deuxième semestre 2010 suite à la hausse de l'inoccupation. Pour les prochains trimestres il est supposé que les frais techniques et autres charges immobilières, par une gestion proactive, seront inférieurs à ceux de 2009. Par l'emprunt obligataire émis en juin 2010, le taux d'intérêt moyen de la sicaf immobilière passera pour l'exercice 2010 (à paramètres constants par rapport aux taux d'intérêt du marché) selon toute attente de 3,2 % à approximativement 4,4 % sur base annuelle.

Intervest Offices prévoit donc de pouvoir offrir à ses actionnaires pour l'exercice 2010 un dividende brut qui se situe entre € 1,75 et € 1,85 par action (€ 2,15 pour l'exercice 2009). Sur base du cours de clôture au 30 juin 2010 (€ 21,41) cela revient à un rendement du dividende brut entre 8,2 % et 8,6 %.

2 CHIFFRES SEMESTRIELS CONSOLIDES RESUMES
2.1. Compte de résultats consolidé résumé

<i>en milliers €</i>	30.06.2010	30.06.2009
Revenus locatifs	19.862	21.706
Charges relatives à la location	-24	-41
RESULTAT LOCATIF NET	19.838	21.665
Récupération de charges immobilières	311	314
Récupération de charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	8.046	2.929
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état	-31	-177
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-8.043	-2.925
Autres revenus et dépenses relatifs à la location	64	60
RESULTAT IMMOBILIER	20.185	21.866
Frais techniques	-227	-314
Frais commerciaux	-163	-152
Charges et taxes sur immeubles non loués	-320	-438
Frais de gestion immobilière	-888	-927
Autres charges immobilières	-15	-25
CHARGES IMMOBILIERES	-1.613	-1.856
RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	18.572	20.010
Frais généraux	-542	-559
Autres revenus et charges d'exploitation	13	3
RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE	18.043	19.454
Résultat sur la vente des immeubles de placement	494	0
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-7.123	-19.034
RESULTAT D'EXPLOITATION	11.414	420
Revenus financiers	22	85
Charges d'intérêt	-3.816	-3.930
Autres charges financières	-6	-79
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	-641	0
RESULTAT FINANCIER	-4.441	-3.924
RESULTAT AVANT IMPOTS	6.973	-3.504
IMPOTS	1	-16
RESULTAT NET	6.974	-3.520
<i>Note :</i>		
<i>Résultat d'exploitation distribuable</i>	14.244	15.514
<i>Résultat sur portefeuille</i>	-6.629	-19.034
<i>Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)</i>	-641	0
Attribuable aux:		
Actionnaires de la société mère	6.974	-3.520
Intérêts minoritaires	0	0

2.2. Résultat global consolidé résumé

<i>en milliers €</i>	30.06.2010	30.06.2009
RESULTAT NET	6.974	-3.520
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures effectives - IAS 39)	-664	-2.201
RESULTAT GLOBAL	6.310	-5.721
Attribuable aux:		
Actionnaires de la société mère	6.310	-5.721
Intérêts minoritaires	0	0

2.3. Bilan consolidé résumé

ACTIF <i>en milliers €</i>	30.06.2010	31.12.2009
Actifs non courants	527.987	541.099
Immobilisations incorporelles	64	68
Immeubles de placement	527.701	540.817
Autres immobilisations corporelles	208	200
Créances commerciales et autres actifs non courants	14	14
Actifs courants	23.012	4.674
Actifs détenus en vue de la vente	7.200	0
Créances commerciales	3.854	1.404
Créances fiscales et autres actifs courants	9.791	1.994
Trésorerie et équivalents de trésorerie	841	733
Comptes de régularisation	1.326	543
TOTAL DE L'ACTIF	550.999	545.773

CAPITAUX PROPRES ET PASSIF <i>en milliers €</i>	30.06.2010	31.12.2009
Capitaux propres	273.943	297.533
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère	273.898	297.488
Capital	126.729	126.729
Primes d'émission	60.833	60.833
Réserves	105.592	128.278
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-13.606	-13.606
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers	-5.650	-4.746
Intérêts minoritaires	45	45
Passif	277.056	248.240
Passifs non courants	212.086	205.807
Provisions	1.011	1.031
Dettes financières non courantes	210.555	204.254
<i>Etablissements de crédit</i>	136.290	204.236
<i>Emprunt obligataire</i>	74.250	0
<i>Location-financement</i>	15	18
Autres passifs non courants	520	522
Passifs courants	64.970	42.433
Provisions	406	386
Dettes financières courantes	48.056	36.585
<i>Etablissements de crédit</i>	48.050	36.579
<i>Location-financement</i>	6	6
Dettes commerciales et autres dettes courantes	4.697	1.946
Autres passifs courants	837	656
Comptes de régularisation	10.974	2.860
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	550.999	545.773

2.4. Aperçu résumé des flux de trésorerie consolidés

<i>en milliers €</i>	30.06.2010	30.06.2009
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE AU DEBUT DE L'EXERCICE	733	885
1. Flux de trésorerie des activités d'exploitation	13.979	22.472
Résultats d'exploitation	11.414	420
Intérêts payés	-3.784	-4.072
Autres éléments non opérationnels	-702	-10
Adaptation du résultat pour des transactions de nature non cash-flow	7.138	18.822
- Amortissements sur immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles	69	96
- Résultat sur ventes des immeubles de placement	-494	0
- Variations de la juste valeur des immeubles de placement	6.923	18.741
- Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	641	0
- Autres transactions de nature non cash-flow (+/-)	-1	-15
Variation du besoin en fonds de roulement	-87	7.312
- Mouvement de l'actif	-3.183	-227
- Mouvement du passif	3.096	7.539
2. Flux de trésorerie des activités d'investissements	-437	-121
Achats des immobilisations incorporelles et des autres immobilisations corporelles	-73	-114
Investissements dans des immeubles de placement existants	-364	-7
3. Flux de trésorerie des activités de financement	-13.434	-16.342
Remboursement d'emprunts	-87.779	-31.677
Retrait d'emprunts	30.000	43.265
Emission emprunt obligataire	74.250	0
Amortissement de passifs de la location financement	-3	-4
Passifs non courants reçus comme garantie	-2	15
Païement de dividendes	-29.900	-27.941
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA FIN DU SEMESTRE	841	6.894

2.5. Bilan résumé de mutation des capitaux propres consolidés

en milliers €	Capital	Primes d'émission	Réserves	Impact sur la juste valeur*	Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Bilan au 31 décembre 2008	126.725	60.833	159.529	-14.437	-2.448	163	330.365
Résultat global du premier semestre 2009			-3.520		-2.201		-5.721
Transfert de l'impact sur la juste valeur*			-488	488			0
Dividendes exercice 2008			-27.941				-27.941
Fusion 1 avril 2009	4		117			-118	3
Bilan au 30 juin 2009	126.729	60.833	127.697	-13.949	-4.649	45	296.706
Bilan au 31 décembre 2009 ⁸	126.729	60.833	128.278	-13.606	-4.746	45	297.533
Résultat global du premier semestre 2010			6.974		-664		6.310
Transfer de la variation de la juste valeur d'actifs et passifs financiers par le compte de résultat 2009			240		-240		0
Dividendes exercice 2009			-29.900				-29.900
Bilan au 30 juin 2010	126.729	60.833	105.592	-13.606	-5.650	45	273.943

* des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement

⁸ Le transfert de la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement, n'est plus effectué au cours de l'exercice depuis l'exercice 2010, mais uniquement après approbation du traitement du résultat par l'assemblée générale des actionnaires (en avril de l'exercice suivant).

2.6. Notes aux chiffres semestriels consolidés résumés

Compte de résultats consolidé résumé par segment

SEGMENTATION D'ACTIVITE	Bureaux		Immeubles semi-industriels		Corporate		TOTAL	
	30.06.2010	30.06.2009	30.06.2010	30.06.2009	30.06.2010	30.06.2009	30.06.2010	30.06.2009
<i>en milliers €</i>								
Revenus locatifs	14.543	15.288	5.319	6.418			19.862	21.706
Charges relatives à la location	-6	-22	-18	-19			-24	-41
Charges et revenus relatifs à la gestion	346	185	1	16			347	201
RESULTAT IMMOBILIER	14.883	15.451	5.302	6.415			20.185	21.866
RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE	14.435	14.760	5.093	6.266	-1.485	-1.572	18.043	19.454
Résultat sur la vente des immeubles de placement	494	0	0	0	0	0	494	0
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-6.059	-12.004	-1.064	-7.030	0	0	-7.123	-19.034
RESULTAT D'EXPLOITATION DU SEGMENT	8.870	2.756	4.029	-764	-1.485	-1.572	11.414	420
Résultat financier					-4.441	-3.924	-4.441	-3.924
Impôts					1	-16	1	-16
RESULTAT NET	8.870	2.756	4.029	-764	-5.925	-5.512	6.974	-3.520

SEGMENTATION D'ACTIVITE: CHIFFRES CLES	Bureaux		Immeubles semi-industriels		TOTAL	
	30.06.2010	30.06.2009	30.06.2010	30.06.2009	30.06.2010	30.06.2009
<i>en milliers €</i>						
Juste valeur des immeubles de placement	366.439	389.217	161.262	164.126	527.701	553.343
Valeur d'investissement des immeubles de placement	375.600	398.947	165.378	168.345	540.978	567.292
Actifs détenus en vue de la vente	7.200	0	0	0	7.200	0
Rendement comptable du segment (%)	7,9 %	7,9 %	6,6 %	7,8 %	7,5 %	7,8 %
Surface locative totale des immeubles de placement (m ²)	231.115	236.459	304.311	302.914	535.426	539.373
Taux d'occupation des immeubles de placement (%)	89 %	92 %	81 %	91 %	87 %	92 %

Principes pour la rédaction des chiffres semestriels

Les chiffres semestriels consolidés résumés sont rédigés sur base des principes d'informations financières conformément à IAS 34 "Informations financières intermédiaires". Pour ces chiffres semestriels résumés, les mêmes principes d'informations financières et méthodes de calculs sont utilisés que ceux utilisés pour les comptes annuels consolidés au 31 décembre 2009.

Evolution des immeubles de placement

<i>en milliers €</i>	Immeubles de placement	
	30.06.2010	30.06.2009
Solde à la fin de l'exercice précédent	540.817	572.055
Ventes des immeubles de placement	-6.557	0
Investissements dans des immeubles de placement existants	364	50
Variations de la juste valeur des immeubles de placement (+/-)	-6.923	-18.762
Solde à la fin du semestre	527.701	553.343

Aperçu des futurs revenus locatifs minimaux

Pour une mise à jour des futurs revenus locatifs minimaux au 30 juin 2010, il est référé au commentaire de l'évolution du portefeuille au paragraphe 1.2 (supra) du rapport de gestion intermédiaire.

Passifs non courants et courants

Une mise à jour de la structure financière au 30 juin 2010 est présentée au paragraphe 1.5. (supra) du rapport de gestion intermédiaire.

Passifs conditionnels

Au cours du premier semestre 2010, aucune modification n'a eu lieu dans les passifs conditionnels tels que décrits à la note 23 du rapport Financier du Rapport Annuel 2009, à l'exception de l'arrêt de la Cours de Cassation du 15 avril 2010 par lequel l'appel recommandé de la sicaf immobilière concernant la requête d'opposition relative à l'année d'imposition 1999 pour Siref sa (imposition d'un montant de € 137.718,51) a été rejeté. Le montant total du litige fiscal de € 919.795,96⁹ de Siref sa même, dont la sicaf immobilière est l'ayant droit à titre général et de Beheer Onroerend Goed sa, Neerland sa et Immo Semi-Indus sa, dont Siref sa (et donc la sicaf immobilière) est à chaque fois l'ayant droit à titre général, a déjà été comptabilisé comme dette à payer par la sicaf immobilière.

Faits survenus après la date du bilan

Aucun fait important n'est survenu après la clôture du bilan au 30 juin 2010.

⁹ Ce montant ne comprend pas les intérêts de retard éventuels.

2.7. Rapport du commissaire

INTERVEST OFFICES SA,
SICAF IMMOBILIÈRE PUBLIQUE DE DROIT BELGE

RAPPORT DE REVUE LIMITÉE SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE SEMESTRIELLE
POUR LE SEMESTRE CLÔTURÉ LE 30 JUIN 2010

Au conseil d'administration,

Nous avons effectué une revue limitée du bilan consolidé résumé, du compte de résultats consolidé résumé, de l'état du résultat global consolidé résumé, du tableau consolidé résumé des flux de trésorerie, de l'état consolidé résumé des variations des capitaux propres et des notes selectives (conjointement les "informations financières intermédiaires") de INTERVEST OFFICES SA, SICAF IMMOBILIÈRE PUBLIQUE DE DROIT BELGE ("la société") et ses filiales (conjointement le "groupe") pour le semestre clôturé le 30 juin 2010. Ces informations financières intermédiaires ont été établies sous la responsabilité du conseil d'administration. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur les informations financières intermédiaires sur base de notre revue.

Les informations financières intermédiaires ont été préparées conformément à IAS 34 - "*Information financière intermédiaire*" tel qu'adopté dans l'Union européenne.

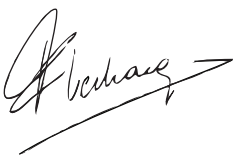
Notre revue limitée a été réalisée conformément aux recommandations en matière de revue limitée applicables en Belgique telles qu'édictées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Une revue limitée consiste principalement en la discussion des informations financières intermédiaires avec la direction et l'analyse et la comparaison des informations financières intermédiaires et des données financières sous-jacentes. L'étendue de ces travaux est moins importante que celle qui résulte d'un contrôle complet, exécuté suivant les normes de révision appliquées pour la certification des comptes consolidés telles qu'édictées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. De ce fait, nous ne pouvons pas certifier les informations financières intermédiaires.

Sur base de notre revue limitée, aucun fait n'a été porté à notre attention qui nous porterait à croire que l'information financière intermédiaire pour le semestre clôturé le 30 juin 2010 n'est pas établie, à tous les égards importants, conformément à IAS 34, "*Information financière intermédiaire*" tel qu'adopté dans l'Union européenne.

Anvers, le 3 août 2010

Le commissaire

DELOITTE Réviseurs d'Entreprises
SC s.f.d. SCRL
Représenté par



Frank Verhaegen



Kathleen De Brabander

3 DÉCLARATION RELATIVE AU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Conformément l'article 13 § 2 de l'AR du 14 novembre 2007, Reinier van Gerrevink, administrateur délégué et membre du comité de direction et Hubert Roovers, administrateur délégué déclarent qu'à leur connaissance,

- a) les chiffres semestriels résumés, rédigés sur base des principes d'informations financières conformément à l'IFRS et conformément à IAS 34 "*Informations financières intermédiaires*", tels qu'acceptés par l'Union européenne, donnent une image fidèle des capitaux, de la situation financière et des résultats d'Interinvest Offices et des entreprises reprises dans la consolidation.
- b) le rapport de gestion intermédiaire donne une analyse fidèle des principaux événements qui se sont produits au cours des six premiers mois de l'exercice actuel, leur influence sur les chiffres semestriels résumés, les principaux facteurs de risques et incertitudes par rapport aux prochains mois de l'exercice, ainsi que les principales transactions entre les parties liées et leur effet éventuel sur les chiffres semestriels résumés si ces transactions représentent un intérêt significatif et ne sont pas conclues à des conditions de marché normales.

Ces chiffres semestriels résumés sont approuvés en vue de leur publication par le conseil d'administration du 2 août 2010.

Note à la rédaction: pour plus d'informations veuillez contacter:

INTERVEST OFFICES SA, sicaf immobilière publique de droit belge, Jean-Paul Sols - CEO ou Inge Tas - CFO,
tel: + 32 3 287 67 87, www.intervestoffices.be