

MORE THAN WAREHOUSES

RAPPORT ANNUEL 2011

A YEAR OF CONSOLIDATION



Table des matières

1 Facteurs de risque

- 1.1 Risques de marché
- 1.2 Risques liés au portefeuille immobilier de Montea
- 1.3 Risques financiers
- 1.4 Risques réglementaires

2 Lettre aux actionnaires

3 Rectification des résultats consolidés au 31/12/2011

4 Chiffres clés

5 Rapport de gestion

- 5.1 Stratégie de Montea « More than Warehouses »
- 5.2 Rapport de l'expert immobilier
- 5.3 Réalisations importantes pendant l'exercice
- 5.4 Synthèse des résultats financiers
- 5.5 Structure financière de la société
- 5.6 Conclusion pour l'exercice 2011
- 5.7 Affectation du résultat
- 5.8 Événements importants après la date du bilan
- 5.9 Perspectives pour l'exercice 2012
- 5.10 Déclaration de Gouvernance d'entreprise

6 L'action Montea

- 6.1 Evolution de l'action Montea
- 6.2 Actionnariat
- 6.3 Calendrier des actionnaires

7 Corporate social responsibility

8 Comptes annuels consolidés et sociaux au 31 décembre 2011

- 8.1 Comptes annuels consolidés au 31 décembre 2011
- 8.2 Comptes annuels sociaux au 31 décembre 2011
- 8.3 Annexes aux comptes annuels consolidés au 31 décembre 2011
- 8.4 Annexes financières aux comptes annuels consolidés au 31 décembre 2011
- 8.5 Comptes annuels statutaires sous la forme de schéma abrégé de Montea SCA au 31 décembre 2011
- 8.6 Annexes financières aux comptes annuels consolidés au 31 décembre 2011
- 8.7 Comptes annuels statutaires sous la forme de schéma abrégé de Montea SCA au 31 décembre 2011
- 8.8 Comptes annuels statutaires sous la forme de schéma abrégé de Montea SCA au 31 décembre 2011

9 Documents permanents

- 9.1 Renseignements généraux
- 9.2 Déclarations
- 9.3 Capital social
- 9.4 Statuts
- 9.5 Sicaf immobilière en Belgique et la « Société d'investissements immobiliers cotée » (SIIC) en France

10 Lexique



Montea SCA est une Sicaf immobilière (Sicafi - SIIC) spécialisée dans l'immobilier logistique et semiindustriel en Belgique et en France.

L'entreprise est un acteur de référence sur ce marché. Montea offre plus que de simples espaces d'entreposage et entend fournir des solutions immobilières flexibles et innovantes à ses locataires. Elle crée ainsi de la valeur pour ses actionnaires.

Au 31/12/2011, le portefeuille immobilier représentait une juste valeur de EUR 246,99 millions, répartie sur 31 sites pour une surface totale de 460.913 m². Montea SCA est cotée depuis fin 2006 sur NYSE Euronext Bruxelles (MONT) et Paris (MONTP).

L'action Montea est destinée à des investisseurs particuliers ou institutionnels belges et étrangers, attirés par un investissement indirect en l'immobilier logistique et semi-industriel et qui recherchent un rendement en dividende élevé avec un profil de risque modéré.

Montea SCA | Industrielaan 27 - Bus 6 | B-9320 Erembodegem (Aalst) Tél: +32 (0) 53 82 62 62 | Fax: +32 (0) 82 62 62 61 | www.montea.com RPR-RCB Dendermonde | TVA BE 0417 186 211

ENVOYEZ-NOUS VOS REMARQUES OU VOS QUESTIONS: investorsrelation@montea.com MISE EN PAGE ET RÉALISATION : www.frigolite.be

Dit financieel rapport is ook beschikbaar in het Nederlands. This annual financial report is also available in English

Les rapports financiers annuels en français et en anglais sont traduits à partir du rapport financier annuel en néerlandais. Seule la version néerlandaise a force de preuve.

Le rapport financier annuel a été traduit sous la responsabilité de Montea et peut être obtenu au siège de la société. Ce rapport annuel a été rédigé dans la devise EURO.

L'addition des chiffres dans les tableaux et les annexes mentionnés dans ce rapport annuel peut parfois entraîner des différences d'arrondi.

Les données de ce document correspondent à la réalité. Aucun élément n'a été omis qui pourrait affecter les tendances observées dans ce document.



1. Facteurs de risque

La mission de Montea est de développer un portefeuille immobilier solide et diversifié afin de générer des revenus locatifs stables permettant de distribuer régulièrement un dividende en progression aux actionnaires.

En tant qu'investisseur dans l'immobilier logistique, Montea opère sur un marché en constante évolution. Ce qui présente évidemment certains risques. Lorsque ces risques se concrétisent, cela peut avoir des répercussions négatives sur l'activité, la situation financière et les perspectives de Montea. Montea tient compte de ces risques lorsqu'elle prend ses décisions en matière d'investissement.

Le management, ainsi que le conseil d'administration de Montea, suivent de près et en permanence les risques précités. La direction élabore une politique de risque prudentielle, qu'elle adapte en fonction des nécessités¹. La liste des risques présentée dans ce rapport n'est pas exhaustive. Il peut donc exister d'autres risques, inconnus et/ou peu probables aujourd'hui, dont l'influence pourrait s'avérer préjudiciable à l'activité et à la situation financière de Montea.

1.1 Risques de marché

1.1.1 Risques liés à l'environnement économique

L'activité de Montea subit, comme celle d'autres sociétés, l'influence des cycles économiques. L'évolution de l'offre et de la demande en immobilier est notamment influencée par la conjoncture économique générale. Les indicateurs macro-économiques peuvent avoir un certain impact sur les investissements et les prises en location des entreprises privées dans le secteur des immeubles logistiques et semi-industriels et peuvent donc avoir une influence négative sur les activités de développement de Montea. Ils pourront aussi avoir une incidence sur les sources de financement des investissements.

1.1.2 Risques liés au marché immobilier

Le niveau des loyers, les inoccupations et la valorisation des bâtiments sont fortement influencés par l'offre et la demande du marché de la vente et de la location immobilières. Les principaux risques auxquels la société est exposée concernent le maintien du taux d'occupation, ainsi que la possibilité de maintenir les loyers (et donc la valeur des bâtiments) à la signature de nouveaux baux et au renouvellement des baux existants.

Montea vise à atténuer l'impact de ces cycles sur ses résultats et sur la valeur de son portefeuille en :

- poursuivant la diversification de son portefeuille immobilier, tant sur le plan géographique que sur le plan du type de bâtiment,
- optimisant la diversification de son portefeuille dans le domaine des clients,
- investissant à long terme dans des bâtiments de qualité,
- développant des solutions immobilières flexibles pour ses clients.

Sur la base du portefeuille immobilier au 31 décembre 2011, aucun client-locataire de Montea ne représente plus de 20% du total des revenus locatifs, et aucun complexe immobilier n'intervient pour plus de 20% dans la composition du portefeuille. La valeur du bien le plus important représente 14,3% de la juste valeur totale du portefeuille (site Saint-Cyr-en-Val d'Orléans - France).

Pour plus d'informations sur la stratégie de Montea, nous renvoyons au point 5.1 du présent rapport annuel. La politique de Montea sera, si nécessaire, adaptée en fonction des facteurs de risque décrits.



Aucune opération effectuée par Montea ne peut mener à l'investissement de plus de 20 % de ses actifs dans des biens immobiliers constituant un seul ensemble immobilier ou à une situation où ce pourcentage, s'il devait s'élever à plus de 20 % pour un ou plusieurs ensembles immobiliers, augmente encore². Concernant l'application de ces dispositions sur l'identité des locataires, Montea est à tout moment en mesure de vérifier si le risque locatif que court la sicaf vis-à-vis de chacun de ses locataires reste toujours sous la limite des 20 %. Si les obligations susmentionnées n'étaient pas respectées au moment de l'exécution d'une opération, la sicaf devra introduire directement une demande de dérogation à la limite des 20 %⁴ ou⁵ prendre les mesures nécessaires pour ramener l'importance de ces locataires sous la limite des 20 %⁶.

Montea entend aussi poursuivre l'expansion de son patrimoine afin de limiter le poids de chaque bien dans l'ensemble.

La stratégie de croissance de Montea vise un étalement optimal des risques⁷ suivant les deux axes ci-dessous:

- l'acquisition de bâtiments en Belgique et en France jouissant d'une situation optimale sur base d'éléments objectifs comme, par exemple, l'accessibilité ou la proximité d'importants bassins de consommation, et qui présentent dès lors un bon potentiel de commercialisation (répartition géographique des risques);
- l'acquisition d'immeubles loués à des locataires de première qualité, stables et solvables de différents secteurs économiques, comme le secteur logistique, l'industrie alimentaire, le secteur pharmaceutique, les biens de consommation, ainsi que le secteur industriel (répartition sectorielle des risques).

1.1.3 Risque d'inflation

En présence de taux d'intérêts fixes, l'exposition de Montea au risque d'inflation est limitée, les revenus locatifs étant indexés annuellement (suivant l'indice santé). Pour une variation de 100 points de base, l'impact de l'indexation peut être estimé à EUR 0,2 million.

En cas de hausse des taux d'intérêt nominaux, une inflation faible entraîne en revanche une hausse des taux d'intérêt réels. Le risque se situe alors dans l'augmentation des charges financières, plus rapide que l'indexation des revenus. Montea a pris les dispositions nécessaires pour se couvrir contre ces risques.

1.2 Risques liés au portefeuille immobilier de Montea

Le conseil d'administration et le management de Montea sont très conscients de l'importance d'une gestion adéquate et du maintien de la qualité du portefeuille. Montea applique des critères très clairs et stricts pour améliorer et optimiser les bâtiments, la gestion commerciale et technique, les investissements et les désinvestissements. Ces critères ont pour but de limiter les inoccupations et d'augmenter au maximum la valeur du patrimoine immobilier de Montea.

Article 39, § 1 de l'AR du 7 décembre 2010 concernant les sicaf immobilières.

Article 39, § 1 de l'AR du 7 décembre 2010 concernant les sicaf immobilières.

Article 39, § 3 de l'AR du 7 décembre 2010 concernant les sicaf immobilières.

Une dérogation ne peut être obtenue que si le ratio d'endettement de la sicaf au moment de l'exécution de l'opération s'élève à moins de 33% (cfr article 39, § 4).

Pour plus de détails sur la règle des 20%, nous renvoyons à l'article 39 de l'AR du 7 décembre 2010 sur les sicaf

immobilières, MB du 28 décembre 2010, ci-après l'AR sur les sicaf immobilières.

Dans l'intérêt des actionnaires, Montea veille à la diversification des locataires.



1.2.1 Risques locatifs

Le chiffre d'affaires de Montea se compose entièrement de loyers issus de la location à des tiers. Les défauts de paiement des locataires et une baisse du taux d'occupation des biens peuvent influencer négativement les résultats. Montea est aussi exposée au risque de perte de loyer causée par le départ de locataires en fin de bail. Vu la conjoncture actuelle, si nous trouvons de nouveaux locataires, il se pourrait que les nouveaux contrats rapportent moins que les contrats en cours. Cela peut affecter le chiffre d'affaires et les flux de trésorerie de la société.

Durant les trois derniers exercices, aucun contrat de location n'a été résilié anticipativement, ni par Montea, ni par le locataire. Montea n'a donc pas perçu d'indemnités de résiliation.

À la signature d'un nouveau contrat et/ou à la prolongation d'un bail existant, Montea offre dans certains cas une période sans loyer pour la durée des travaux, en fonction de la durée du contrat et de la superficie louée.

Montea gère et accompagne activement ses clients existants et futurs, pour minimiser ainsi l'inoccupation et le taux de rotation des locataires dans son portefeuille immobilier.

Ces contacts avec des clients existants et futurs sont essentiels pour sécuriser les revenus locatifs, mais n'ont qu'une influence limitée sur le prix auquel un bâtiment inoccupé peut être loué, étant donné que les prix dépendent principalement de circonstances externes (état et situation des bâtiments, conjoncture de marché économique, etc.).

La quasi-totalité des baux contiennent une clause selon laquelle le loyer en Belgique est adapté chaque année sur base de l'indice des prix à la consommation et en France à l'indice du coût de la construction⁸. 100 % des baux en cours en France et 98 % des baux en cours en Belgique sont soumis à l'évolution des indices susmentionnés. 33 % des revenus locatifs sont exposés à une baisse du loyer des suites d'une éventuelle baisse de l'indice, mais jamais sous le loyer de départ.

La solvabilité financière d'un nouveau client est contrôlée avant que celui-ci ne soit accepté. A la signature de chaque bail, une garantie bancaire inconditionnelle dont le montant correspond à un loyer de 3 à 6 mois est exigée. Le loyer est payable d'avance, que ce soit sur base mensuelle ou trimestrielle.

Montea n'intervient que dans une mesure limitée en tant que promoteur immobilier pour son propre compte, et toujours dans le cadre d'une alliance avec des tiers (promoteurs, propriétaires de terrains, etc.). Durant l'année écoulée, Montea a développé un projet pour Coca-Cola Belgium SA à Heppignies (pour plus de détails à ce sujet, voir le chapitre 4.3.2. Activité de développement pendant l'année 2011, dans ce rapport annuel). Montea n'a pas l'intention de participer à des projets de développement spéculatifs (les projets 'blancs' pour lesquels il n'existe pas de locataire au départ).

Par ailleurs, Montea cible deux segments au sein du secteur immobilier, en l'occurrence l'immobilier logistique (principalement l'entreposage et le transbordement de marchandises) et l'immobilier semi-industriel (immeubles plus petits, généralement loués à des PME ou à des petites filiales de groupes internationaux). La société tente ainsi de répartir son risque sur le plan du type de locataire/secteur et de la localisation géographique.

Lors de l'acquisition d'un immeuble, Montea effectue toujours un examen (due diligence) juridique, environnemental, comptable et fiscal, sur la base d'analyses internes détaillées et généralement avec le soutien de conseillers externes spécialisés.

⁸ ICC – indice du coût de la construction.

Le bail de DHL sur le site Grimbergen ne prévoit pas de clause relative à l'indexation annuelle.



1.2.2 La gestion du portefeuille immobilier

L'équipe interne, chargée de la gestion quotidienne des bâtiments, assure la gestion technique du portefeuille immobilier et propose régulièrement, avec l'équipe commerciale, des solutions efficaces et flexibles. En outre, l'équipe commerciale mettra tout en œuvre pour minimiser de manière proactive l'éventuelle inoccupation.

La gestion technique opérationnelle de l'entretien des immeubles ainsi que la coordination des travaux de construction et de rénovation en cours sont suivies par l'équipe « Gestion de propriétés ». Cette équipe soumet, chaque année, un plan d'entretien et de rénovation au Conseil d'administration en vue d'assurer une rentabilité optimale du portefeuille à long terme.

Pour l'année 2011, un total de EUR 0,1 million a été dépensé en frais d'entretien. En outre, un montant de EUR 2,5 million a été investi en travaux d'amélioration du portefeuille existant.

Vu la taille relativement réduite de son équipe, la société est exposée à un certain risque au niveau de l'organisation dans l'éventualité du départ de personnes occupant une fonction clé. Le départ imprévu de certains membres du personnel pourrait avoir des conséquences néfastes sur le développement de la société. Si cette situation se présente, Montea compensera temporairement ces fonctions de clé via « outsourcing ».

1.2.3 Risques liés à la variation des coûts opérationnels

Les coûts opérationnels directs sont principalement influencés par deux facteurs :

- l'âge et la qualité des bâtiments : ceux-ci déterminent les frais d'entretien et de réparation. Ils sont suivis et coordonnés de près, et l'exécution des travaux éventuels est sous-traitée ;
- le niveau d'inoccupation et le taux de rotation des locataires : ils sont déterminants pour, notamment, les coûts des surfaces non louées, le coût de relocation, les coûts de remise en état, les remises accordées aux nouveaux clients. Grâce à une gestion de portefeuille active et commerciale, la société tente d'optimiser ces frais.

Montea veille à entretenir et à rénover régulièrement son patrimoine immobilier afin de maintenir, voire d'augmenter les revenus locatifs, mais aussi de faciliter les relocations. En dépit de cette politique, le risque de réduction de valeur des bâtiments subsiste.

Montea investit également dans des projets en phase de développement, ce qui lui permet de s'assurer de la bonne qualité des bâtiments dans une perspective de long terme. La préparation et le suivi des travaux de construction et de rénovation à grande échelle font notamment partie des tâches de l'équipe 'Project Management', sous la responsabilité du COO.

1.2.4 Risque de destruction des immeubles

Le risque que les immeubles soient détruits par un incendie ou par d'autres catastrophes est entièrement assuré à la valeur de reconstruction à neuf. Les polices d'assurances souscrites par Montea intègrent également des garanties complémentaires déterminées (comme la perte de loyer ¹⁰) sur base des meilleures couvertures du marché.

La garantie moyenne pour la perte de loyer s'élève à environ un semestre.



Le 31 décembre 2011, la valeur assurée du portefeuille immobilier s'élevait à EUR 284¹¹ millions en Belgique et en France et couvre entièrement la juste valeur du portefeuille à cette même date.

Pendant l'année 2011, une prime totale de EUR 335K a été payée pour l'assurance de ces bâtiments. Ces primes ont toutes été refacturées aux locataires, à l'exception cependant des primes payées pour les bâtiments vides et à l'exception des primes dont la répercussion n'est contractuellement pas possible ou limitée. Le pourcentage des primes totales d'assurance, qui ne peuvent être refacturées contractuellement à nos clients, s'élève à 60% du total.

1.3 Risques financiers

1.3.1 Gestion des risques financiers

L'exposition aux risques de change, de taux, de liquidités et de risques de crédit peut apparaître dans l'activité normale de l'entreprise de Montea. La société analyse et réexamine chaque risque et définit les stratégies pour maîtriser l'impact économique sur les prestations de la sicaf. Les résultats de ces analyses et les stratégies proposées sont régulièrement revus et approuvés par le Conseil d'administration.

1.3.2 Structure de la dette

Le 31 décembre 2011, le taux d'endettement consolidé s'élève à 49,90% ¹² au niveau consolidé et 49,95% sur une base statutaire. Le taux d'endettement ne pouvant dépasser 65%, Montea dispose encore d'une capacité d'emprunt consolidée d'environ EUR 40 millions à actif constant (càd sans croissance du portefeuille immobilier). À l'inverse, si tous les autres paramètres restent inchangés, la structure actuelle du bilan permettrait d'absorber 25% de réduction de valeur du portefeuille immobilier avant que le taux d'endettement maximum de 65% soit atteint.

Une sicaf immobilière logistique comme Montea n'a pas de problème avec un taux d'endettement de 55%. Ceci signifie que la sicafi peut encore agrandir son portefeuille à concurrence d'EUR 30 millions, entièrement financé par des dettes.

Lorsque le taux d'endettement consolidé dépasse 50%, il faut établir un plan financier avec un calendrier d'exécution, décrivant les mesures qui seront prises pour éviter que le taux d'endettement ne dépasse 65% ¹³. Au 31 décembre 2011, le taux d'endettement consolidé s'élève à 49,90%. Montea n'est donc pas tenue d'établir le plan financier et son calendrier d'exécution.

1.3.3 Risque de liquidité

Montea entretient des relations saines et durables avec ses partenaires banquiers (ING, Belfius, BNP Paribas Fortis et KBC), qui forment un groupe diversifié de grandes institutions financières européennes. Cette diversification garantit des conditions financières attrayantes.

Le risque de financement, essentiellement un risque de manque de liquidités pour la sicafi, est endigué par :

Le portefeuille total en Belgique est assuré par Montea elle-même. 8 sites en France, pour une juste valeur totale de EUR 57,8 millions, sont directement assurés par Montea. Les 5 autres sites sont assurés par le locataire, dont le principal, Saint-Cyr-en-Val à Orléans, est assuré pour une juste valeur de EUR 35,4 millions.

Le taux d'endettement est calculé conformément à l'article 53 § 2 de l'AR sur les sicaf immobilières.

¹³ Art. 54 de l'AR sur les sicaf immobilières.

Rapport annuel 2011 _____ 9/141



- la diversification de la dette financière de Montea auprès de quatre grandes institutions financières européennes (ING, Belfius, BNP Paribas Fortis et KBC), dont chacune finance environ un quart de la dette de Montea;
- la durée de la dette financière : en 2011, Montea a finalisé le refinancement de l'ensemble de sa dette qui venait à échéance (EUR 70 millions) avec une durée moyenne de 4,8 ans. Montea est actuellement en train d'analyser sa dette avec les institutions financières pour être prête à la refinancer à des conditions conformes au marché actuel avant l'échéance des lignes de crédit.

Au 31 décembre 2011, Montea disposait d'un total de EUR 125 millions en lignes de crédit, dont EUR 122,5 millions déjà consommés. Sur ce total, EUR 25 millions viendront à échéance en 2012. Pour en savoir plus sur la structure de financement de Montea, nous renvoyons au point 5.5 de ce rapport annuel.

Le commentaire 32 comprend une vue d'ensemble des passifs financiers avec leurs durées respectives. L'entreprise maîtrise ses risques de liquidités en disposant de suffisamment de facilités de crédit disponibles¹⁴ et en harmonisant les recettes et les paiements autant que possible.

Compte tenu du statut légal de sicaf immobilière et vu la nature des biens dans lesquels Montea investit, le risque de non-renouvellement des lignes de crédit (sauf événement imprévu) est faible, même dans un contexte de resserrement des conditions du crédit. Face à cela, si les circonstances du marché se dégradent par rapport aux années antérieures, il convient de tenir compte d'un risque d'augmentation des marges de crédit après l'échéance des lignes de crédit.

Il existe par ailleurs un risque de résiliation des lignes de crédit bilatérales par annulation, résiliation ou révision des contrats de financement en cas de non-respect des engagements ('covenants') contractés à la conclusion de ces contrats.

Les engagements de Montea envers ses institutions financières sont conformes au marché. Ils prévoient notamment que le taux d'endettement (en vertu de l'AR sur les sicaf immobilières) ne peut dépasser le plafond de 60%.

En cas de non-respect de ses obligations et plus généralement en cas de défaut au sens des contrats, la société est exposée au risque d'un remboursement forcé. Bien que, au vu des circonstances actuelles et des perspectives qui peuvent raisonnablement en découler, la société n'ait pas connaissance d'éléments à même de suggérer qu'un ou plusieurs engagements ne seraient pas tenus, le risque de non-respect des engagements n'est pas exclu.

Afin de faire face à un éventuel problème de liquidités, la sicaf entreprend actuellement des démarches pour pouvoir disposer à temps du financement nécessaire à la croissance du portefeuille. La sicaf ne prévoit actuellement pas de rencontrer des difficultés dans sa quête de sources de financement. À cet égard, la priorité va à l'équilibre entre le coût du financement, la durée du terme et la diversification des sources de financement.

Actuellement, la capacité d'emprunt s'élève encore à EUR 40 millions pour un taux d'endettement de 65% (plafond légal) et à EUR 27 millions pour un taux d'endettement de 60% (conventions avec les 4 banques). 15

À actif constant (càd sans croissance du portefeuille)

Montea dispose au 31/12/2011 de EUR 125 millions de lignes de crédit, dont EUR 122,5 millions sont déjà prélevés. Autrement dit, Montea peut encore disposer de EUR 2,5 millions. Si Montea avait prélevé au 31/12/2011 toutes les lignes de crédit, le taux d'endettement s'élèverait à 49,90%.



Une sicaf immobilière logistique comme Montea n'a pas de problème avec un taux d'endettement de 55%. Ceci signifie que la sicafi peut encore agrandir son portefeuille pour EUR 30 millions, entièrement financé par l'endettement.

1.3.4 Risque lié à l'évolution des taux d'intérêt

À l'exclusion des contrats de leasing, Montea contracte toutes ses dettes financières à un taux variable (EURIBOR 3 mois). Elle peut ainsi profiter d'éventuels taux favorables. La dette financière totale se compose à 93,6% de lignes de crédit à taux variable.

Pour couvrir le risque d'augmentation des taux d'intérêt, Montea a pour politique de recourir à des instruments de couverture d'intérêt pour une partie de sa dette. Cette politique prudente s'explique ainsi : une éventuelle hausse des taux d'intérêt nominaux sans augmentation correspondante de l'inflation aurait pour effet de faire grimper les taux d'intérêt réels. Dans une telle situation, l'augmentation des taux d'intérêt réels ne serait pas compensée par l'indexation des revenus locatifs. De plus, on observe toujours un retard entre la hausse des taux d'intérêt nominaux et l'indexation des revenus locatifs.

Le risque de hausse des intérêts est couvert par des IRS ('Interest Rate Swap'). 100% des financements consommés de Montea sont conclus à des taux variables. Dans la politique de Montea, au moins 75% des financements bancaires consommés sont couverts par des instruments de couverture du type IRS (qui remplacent le taux variable par un taux fixe). Au 31/12/2011, la dette totale à taux variable, soit EUR 122,5 millions, était couverte à 86,3% par des instruments de couverture du type IRS, avec échéance entre 2012 et 2021. 13,7% (ou EUR 16,8 millions) d'un total de EUR 122,5 est donc exposé aux taux d'intérêt variables. Sur base de la position d'endettement existante au 31 décembre 2011 et les taux d'intérêt à court terme à ce moment-là en vigueur, une hausse des taux d'intérêt à court terme avec 10 points de base emporterait une hausse faible des frais financiers totaux (+EUR 60K).

Montea possède encore une dette de EUR 8,32 millions (6,4% de la dette financière totale) au titre des contrats de leasing en cours. Ces 7 contrats de leasing (pour 3 sites) arrivent à échéance entre 2014 et 2017. Les contrats prévoient un remboursement fixe par trimestre (intérêts compris).

Compte tenu des lignes de crédit à taux variable, des instruments de couverture et des taux fixes sur les contrats de leasing, la charge d'intérêt moyenne s'élevait pour 2011 à 4,35% ¹⁶ (y compris les marges bancaires).

De plus, chaque variation de la courbe d'intérêt influence la juste valeur des IRS. Montea enregistre des variations négatives sur la juste valeur des instruments de couverture d'intérêt si les taux en vigueur sont inférieurs à ceux qui servent au calcul des taux des IRS. Ces variations négatives peuvent influencer le résultat net mais sont sans effet sur le résultat net courant.

Vous trouverez dans le commentaire 16 un aperçu de la juste valeur des instruments de couverture. Une hausse ou une baisse de 10 points de base des taux d'intérêt de nos dettes à taux d'intérêt flottant signifierait une hausse ou une baisse de la valeur du marché des instruments financiers de couverture de respectivement EUR 0,60 million. Cette sensibilité n'est pas un élément de caisse et n'aurait pas d'impact sur le résultat courant net, mais bien sur le résultat net.

¹⁶ Ce coût financier est la moyenne de l'année complète, y compris les dettes de leasing en France et en Belgique. Il est calculé sur la base du coût financier total par rapport à la moyenne du solde initial et du solde final de la dette en 2011.



1.3.5 Risque de change

Le portefeuille immobilier de la sicaf se compose uniquement d'immeubles en Belgique et en France et tous les baux sont en euros. La société n'est donc pas exposée à des risques de change.

1.3.6 Risque de crédit

Le risque de crédit est le risque de perte financière de la sicaf si un client ou une partie adverse ne satisfait pas à ses obligations contractuelles. Le management dispose d'une politique de crédit et l'exposition au risque de crédit est gérée en permanence. La solvabilité de chaque nouveau locataire est examinée séparément avant que la sicaf ne propose un bail, compte tenu d'une garantie locative de 3 ou 6 mois.

1.4 Risques réglementaires

1.4.1 Permis d'environnement

Montea ou les locataires disposent des permis d'environnement nécessaires pour l'exploitation de toutes les installations certifiées dans ses bâtiments¹⁷. Ils sont adaptés si (une modification de) la législation, le type d'exploitation ou les caractéristiques techniques l'exigent.

1.4.2 Risques liés à l'environnement (état des bâtiments, qualité du sol, du sous-sol et des eaux souterraines)

Avant l'achat du bâtiment, Montea examine de manière approfondie toutes les dérogations et les risques environnementaux.

Afin de prévenir tout risque de pollution et financier, Montea fait également procéder, si nécessaire, à une étude de la qualité du sol, du sous-sol et des eaux souterraines des immeubles abritant ou ayant abrité des activités à risque, comme la présence d'une citerne de mazout. En cas de pollution avérée, Montea met tout en œuvre pour gérer en bon père de famille les risques potentiellement associés. De plus, Montea vérifie les installations présentant potentiellement un risque pour le sol à intervalles réguliers.

1.4.3 Autres risques réglementaires

Montea est consciente que des changements peuvent avoir lieu dans les réglementations ou que de nouvelles obligations peuvent apparaître.

Montea est soumise à l'impôt des sociétés (33,99 %) mais sa base imposable est limitée aux dépenses rejetées et aux avantages anormaux et bénévoles. Les revenus locatifs ainsi que les plusvalues ne sont donc pas compris dans la base imposable, ce qui réduit nettement cette dernière. Les distributions de dividendes sont soumises à un précompte mobilier de 21 % 18.

En cas de perte de reconnaissance du statut de sicaf immobilière, la société perdrait l'avantage de ce régime fiscal favorable. Montea considère cela comme un risque simplement théorique, étant donné qu'elle veille à respecter toutes ses obligations; le risque de perte du statut est donc en principe purement théorique.

Montea est responsable des permis concernant l'exploitation du bâtiment. Le locataire est responsable des éventuels permis d'exploitation supplémentaires concernant l'activité visée. Ces documents font partie de la procédure lors de l'achat/la vente et/ou de locations.

Pour les redevables avec les revenus mobiliers (intérêts et dividendes) de plus de EUR 20.020, il y a un prélèvement complémentaire de 4% sur la partie qui excède EUR 20.020. La contribution n'est pas valable pour les intérêts et les dividendes qui ont un précompte de 25%. Elle ne vaut non plus pour les boni de liquidation et les revenus des comptes d'épargnes réglementés. Pour plus d'informations, nous renvoyons au site web du Ministère des Finances http://minfin.fgov.be/portail2/fr/current/spokesperson-11-12-23-05.htm.



2. Lettre aux actionnaires

2011 A Year of Consolidation

Chers actionnaires,

Nous sommes heureux de joindre cette lettre au rapport annuel du cinquième exercice de Montea.

En 2007, notre rapport annuel était intitulé 'A year of dedication and creativity'. Le titre faisait référence à nos valeurs et à nos engagements. Au cours de l'année 2008, 'A year of growth', nous avons vu notre portefeuille immobilier croître de plus de 50%. En 2009, 'A year of challenges', Montea est parvenue à réaliser ses objectifs malgré la crise économique, et à distribuer un dividende conforme à celui de 2008. L'année suivante, 2010, fut pour Montea une année de nouvelles opportunités. Augmentation de capital de mi-2010, nouvelles possibilités d'investissement en France, renforcement de l'équipe de management : nous avons jeté les bases d'un nouveau chapitre dans l'histoire de Montea, 'A year of new perspectives'.

En 2011, Montea a réussi à développer encore son portefeuille en faisant l'acquisition d'un bâtiment logistique à Marennes-Lyon et en construisant un nouveau centre de distribution sur mesure pour Coca-Cola à Charleroi. Montea a également mené à bien un projet de panneaux solaires sur 4 de ses sites. Montea s'est attachée à constituer un 'pipeline' de développement qui, d'après les plans, devrait commencer à porter ses fruits en 2012. En même temps que la croissance, nous avons veillé à la performance du portefeuille. Le taux d'occupation est resté au-dessus de 95% durant toute l'année. Troisième réalisation marquante de 2011 : le refinancement des dettes financières arrivant à échéance en 2011.

Au cours des derniers mois Montea a réussi a refinancer sa dette bancaire totale de EUR 70 millions (61% de la dette bancaire totale) qui venait à échéance. La diminution des charges financières, accompagnée de la meilleure répartition de la dette dans le temps et sur plus d'institutions financières, diminue le profil de risque de Montea et aura un impact positif sur le rendement net.

Voilà les raisons pour lesquelles notre rapport annuel s'intitule cette fois 'A year of Consolidation'.

Au 31 décembre 2011, la juste valeur du portefeuille immobilier se montait à EUR 246,99 millions. Montea a par ailleurs considérablement renforcé son ancrage français en achetant une plate-forme logistique de 'catégorie A' à Marennes-Lyon. Le complexe est loué pour 9 ans au prestataire logistique Norbert Dentressangle. Montea confirme également sa place de spécialiste en immobilier logistique avec la réception d'un projet sur mesure, le nouveau centre de distribution durable de Coca-Cola à Heppignies (Charleroi). Nous nous efforçons aussi de diversifier nos revenus en investissant dans des panneaux solaires sur 4 sites de Flandre. Cet investissement doit générer environ EUR 0,7 million par an, soit un rendement annuel net de 10,5%.

Le portefeuille immobilier de 460.913 m², réparti sur 31 sites, produit un rendement brut moyen de 8,50% grâce aux contrats de location conclus avec 50 clients grands et petits, opérant dans des secteurs très différents, de la logistique (DHL, Fedex, Chronopost, Norbert Dentressangle) à l'industrie (BF Goodrich, Brossette, Jan De Nul) et aux articles de grande consommation (Unilever, H&M, Barry Callebaut).



Ces investissements n'ont pas empêché Montea de veiller durant l'exercice à la bonne gestion du patrimoine immobilier existant.

Le montant des revenus locatifs nets s'élève à EUR 19,28 millions, soit une progression de 13,1% par rapport à 2010. Montea a signé de nouveaux contrats de location et prolongé des contrats en cours pour plus de 54.000 m². Cela prouve que Montea a su faire preuve d'efficacité commerciale dans un contexte économique difficile. Le taux d'occupation en a également profité, passant à 96,45%.

Le 29 février 2012, Montea a été informée par un arrêt du 21 février 2012. Au vu de ce qui précède, Montea est dans l'obligation d'adapter ses résultats consolidés au 31 décembre 2011. La modification consiste à reprendre une provision inscrite dans les résultats consolidés et statutaires au 31 décembre 2011 à hauteur de EUR 1,2 millions. Pour plus d'informations, nous renvoyons au chapitre 3 de ce rapport annuel pour cet événement après bilan et les conséquences à la lecture du présent rapport annuel.

La marge d'exploitation s'élève à 75,26%, pour lannée 2011 par rapport à 77,56 pendant la même période l'année dernière. Sans tenir compte de la rectification, (voir chapitre 3) la marge d'exploitation augmente à 81,48%, ce qui implique une hausse de 3,92% par rapport à l'année dernière.

Le taux d'endettement consolidé passe de 47,63% à 49,90% sous l'effet de la dette servant à financer le site Coca-Cola et les panneaux solaires en Belgique, ainsi que l'achat de Marennes (France). La dette financière envers les banques est couverte à 86,3% par des contrats qui, ensemble, garantissent un taux de financement fixe de 4,11% pour l'avenir.

Enfin, attirons votre attention sur deux autres éléments qui influencent également le résultat net de EUR 0,91 million mais sont sans effet sur le résultat net courant de EUR 10,24 millions (donc sur le dividende). Il s'agit d'abord de la variation négative de la juste valeur du portefeuille immobilier (IAS 40, estimation par des experts immobiliers indépendants) à hauteur de 1,8% (ou EUR 4,42 millions). Ensuite, on constate une importante variation négative de la juste valeur des instruments de couverture (IAS 39) de la sicafi, suite à l'évolution des taux d'intérêt durant l'exercice (EUR 4,92 millions, entièrement inclus dans le résultat).

Au vu de ce qui précède, Montea enregistre un résultat net de -0,3 million. Si l'on ne tient pas compte des éléments hors trésorerie qui résultent de l'application des normes comptables aux instruments de couverture et aux immeubles de placement et sans tenant compte de la provision pour l'arrêt susmentionnée (voir chapitre 3), le résultat net courant atteint EUR 10,24 millions, soit 29,0% de mieux que l'an dernier.

Les résultats consolidés au 31/12/2011 (voir chapitre 3), sur base de la rectification, s'élèvent à :

- EUR -293K pour le résultat net consolidé ;
- EUR 9.044K pour le résultat net courant consolidé ;
- EUR 117.001K pour les capitaux propres consolidés.

Ce coût financier représente le taux annuel actualisé de la dette bancaire, sur la base du refinancement opéré et des couvertures en place, compte tenu du taux d'intérêt à court terme au 31 décembre 2011.



Malgré le climat actuel, celui d'une crise économique et financière qui s'intensifie à nouveau dans le monde depuis quelques mois, le conseil d'administration de Montea va proposer à l'assemblée générale ordinaire la distribution d'un dividende brut identique à celui de 2010, à savoir EUR 1,84 par action, pour toute l'année 2011.

Enfin, le Conseil tient à remercier toute l'équipe de Montea pour son engagement quotidien et pour les bonnes performances de 2011.

Gerard Van Acker*
Président du Conseil d'administration

Jo De Wolf** Chief Executive Officer

^{*} Représentant permanent de Gerard Van Acker SPRL

^{**} Représentant permanent de Jo De Wolf SPRL



3. Rectification des résultats consolidés au 31/12/2011

Lors de l'introduction en bourse de 2006, des conventions d'accession ont été signées avec des tiers. En 2008, un de ces tiers a assigné Montea 20, estimant avoir le droit d'apporter certains bâtiments. Montea a refusé à l'époque cet apport, jugeant que les conditions contractuelles n'étaient pas remplies. En réponse, le tiers concerné a exigé de Montea une indemnité de EUR 5,1 millions en principal. Le jugement prononcé le 28 avril 2009 par le Tribunal de commerce de Bruxelles a donné raison à Montea. Cependant, dans l'arrêté de la Cour d'appel de Bruxelles du 21 février 2012, que Montea a reçu le 29 février 2012, ladite Cour d'appel donne partiellement raison à l'adversaire et lui octroie un dédommagement de EUR 961K en principal.

Montea réfléchit actuellement à un pourvoi en cassation.

Au vu de ce qui précède, Montea est dans l'obligation d'adapter ses résultats consolidés ²¹ au 31 décembre 2011. La modification consiste à reprendre la provision inscrite dans les résultats consolidés et statutaires au 31 décembre 2011 à hauteur de EUR 1.200K (principal de EUR 961K, et EUR 239K d'intérêts et de frais de justice).

Suite à cette rectification :

- ✓ le résultat net consolidé au 31 décembre 2011 passe de EUR 907K à EUR -293K;
- ✓ le résultat net courant consolidé au 31 décembre 2011 passe de EUR 10.244K à EUR 9.044K (le paiement de la somme due étant prévu dans la période à venir);
- ✓ les capitaux propres consolidés au 31 décembre 2011 passent de EUR 118.201K à EUR 117.001K.

En dépit de cette modification, effectuée suite à l'arrêté en question, le conseil d'administration de Montea Management SA a décidé le 1^{er} mars 2012 de maintenir le dividende envisagé et annoncé – soit EUR 1,84 par action - qui sera soumis à l'accord de l'assemblée générale du 15 mai 2012.

Pour plus d'informations, nous renvoyons à nos rapports annuels, rubrique 'Informations concernant l'action judiciaire en cours' (rapport annuel 2010, page 21, rapport annuel 2009, page 53, et rapport annuel 2008, page 53), ainsi qu'au communiqué de presse du 16/2/2012 (page 20), ou encore à www.montea.com.

Pour plus de détails à ce sujet, voir le communiqué de presse du 16 février 2012 ou www.montea.com.



4. Chiffres clés

		BE	FR	2011	2010	2009
Nombre de sites		18	13	31	30	33
Immeubles logistiques et semi-industriels	M²	246.358	169.925	416.283	392.338	333.015
Bureaux	M²	31.521	13.109	44.630	45.263	47.663
Surface totale	M²	277.879	183.034	460.913	437.601	380.678
Potentiel de développement	M²	54.500	36.000	90.500	69.720	69.720
Valeur de patrimoine immobilier						
Juste valeur (1)	K€	144.822	102.165	246.987	232.990	206.253
Valeur d'investissement (2)	K€	148.799	107.824	256.623	241.527	213.393
Taux d'occupation						
Taux d'occupation en % de la valeur locative (3)	%	95,37%	96,94%	96,05%	95,14%	91,78%
Résultats consolidés						
Résultat net locative	K€	10.833	8.442	19.275	17.097	16.334
Résultat immobilier	K€	10.873	8.196	19.069	16.718	15.962
Résultat immobilier opérationnel avant résultat sur portefeuille	K€	7.173	7.333	14.506	13.218	13.425
Marge opérationnelle (5)	%	66,2%	86,9%	75,3%	77,3%	82,2%
Variation de la valeur du marché des immeubles de placement	K€	-4.562	142	-4.420	-1.906	-16.033
Résultat d'exploitation après résultat sur portefeuille	K€	3.811	7.475	11.286	11.860	-2.608
Résultat financier	K€	-6.571	-3.770	-10.341	-3.637	-8.064
Résultat net	K€	-3.991	3.698	-293	8.224	-10.682
Résultat net courant (4)	ĸ€	5.488	3.557	9.044	7.938	7.441
Nombre d'actions ayant droit au résultat de la période				5.634.126	4.609.740	3.585.354
Résultat net par action	€			-0,05	1,41	-2,98
Résultat net courant (excl. IAS 39) par action	€			1,61	1,79	2,08
Dividende proposé	€			1,84	1,84	2,09
Bilan consolidé						
Capitaux poropres et participations minoritaires	K€			117.001	124.107	84.469
Dettes et passifs repris dans le ratio d'endettement	K€			134.462	122.623	122.032
Total du bilan	K€			269.482	258.799	216.264
Ratio d'endettement	%			49,9%	47,6%	56,4%
Actif net par action	€			20,75	22,01	23,50

- (1) La juste valeur du portefeuille est la valeur comptable selon les règles IAS/IFRS. La différence avec la juste valeur totale de EUR 245.131K, reprise dans le bilan, est EUR 1.856K. Cette différence s'explique, d'une part, par la reprise de l'évaluation du bâtiment à Aartselaar dans les chiffres clés repris dans le bilan sous la rubrique "II.A. Actifs estinés à la vente" (EUR 2.541K), et d'autre part, par la reprise de la valeur comptable des bureaux occupés par Montea dans la rubrique "I.C. Immeubles de placement" du bilan.
- (2) La valeur d'investissement est la valeur du portefeuille sans déduction des frais de transaction.
- (3) Ce ratio est calculé en fonction des loyers réels et de la valeur locative estimée pour les surfaces inoccupées.
- (4) Impact IAS 39 : réévaluation des instruments de couverture pour les taux.
- (5) La marge opérationnelle est le résultat du résultat opérationnel pour le résultat sur le portefeuille immobilier divisé par le résultat locatif net.
- (6) Le résultat financier est composé du résultat financier courant et de l'évaluation des instruments de couverture.



5. Rapport de gestion

5.1 Stratégie de Montea « More than warehouses »

Les lignes de force du plan stratégique de Montea sont conservées en 2011. La stratégie de Montea se développe plus particulièrement autour de 3 concepts clés :

Immobilier logistique et semi-industriel

Montea croit en la valeur à long terme de l'immobilier logistique et semi-industriel. Le cycle de vie total d'un bâtiment logistique est en effet un peu plus long que lui d'autres catégories d'immobilier institutionnel. Les exigences en termes d'architecture, le changement des techniques, la hauteur libre ou d'autres spécifications techniques évolueront moins vite que dans les autres catégories d'immobilier comme par exemple les immeubles de bureaux. Si certaines rénovations s'imposent tout de même durant tout le cycle de vie d'un bâtiment, les frais de rénovation, proportionnellement à la valeur totale, seront inférieurs à ceux d'autres catégories d'immobilier. L'immobilier logistique est donc un placement à long terme intéressant.

Pure player

Montea a choisi d'investir exclusivement dans l'immobilier semi-industriel et logistique. Montea parvient donc à se concentrer vraiment sur cette niche. Les équipes en Belgique et en France sont composées de spécialistes dans ce secteur et peuvent par conséquent viser la première place dans leur domaine. Montea se distingue ainsi de nombreux autres fonds ayant opté pour une diversification dans leurs catégories d'immobilier et n'ayant donc pas de focalisation claire.

Investisseur final

Montea intervient sur le marché comme investisseur final avec une vision à long terme sur son portefeuille immobilier. Montea peut utiliser son expertise et son expérience dans le créneau pour s'impliquer plutôt dans le processus de développement, en collaboration avec d'autres acteurs (comme des promoteurs en propriétaires fonciers). Le projet 'built to suit' réalisé en 2011 avec Coca-Cola est un exemple intéressant de cette vision. Montea ambitionne de réaliser à l'avenir d'autres projets du genre.



5.2 Rapport de l'expert immobilier²²

5.2.1 Le marché immobilier en Belgique

5.2.1.1 Le marché locatif

A. Offre

Comme les années précédentes, le stock industriel a poursuivi son augmentation en 2011. Le développement de quelques nouveaux grands projets a stimulé le marché. La Flandre a emmené le mouvement, la région anversoise restant une valeur sûre. Bruxelles fait un bond en avant avec la suite de la réception de Canal Logistics. En Wallonie, c'est surtout le Hainaut qui avance ; Liège accuse un léger retard. La principale progression est une fois de plus le fait du triangle d'or (Bruxelles-Gand-Anvers).

Stock (m²)	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Anvers	5.310.000	5.640.000	5.662.000	5.875.000	5.905.000	6.090.000
Flandre-Orientale	1.475.000	1.567.000	1.756.000	1.785.000	1.845.000	1.895.000
Flandres-Occidentale	1.127.350	1.137.500	1.165.000	1.175.000	1.200.000	1.230.000
Limbourg	3.800.000	3.870.000	3.916.000	3.925.000	3.945.000	3.955.000
Brabant flamand				2.915.000	3.055.000	3.060.000
Bruxelles	4.500.000	4.536.000	4.675.000	795.000	810.000	835.000
Brabant wallon				1.185.000	1.185.000	1.190.000
Liège	2.375.000	2.387.000	2.435.000	2.445.000	2.485.000	2.495.000
Namur	600.000	600.000	600.000	600.000	610.000	610.000
Hainaut	1.550.000	1.565.000	1.636.000	1.775.000	1.940.000	1.955.000
Luxembourg	631.750	637.500	665.000	670.000	680.000	680.000
TOTAL	21.369.100	21.940.000	22.510.000	23.145.000	23.660.000	23.995.000

Dans la province d'Anvers, le secteur logistique continue de supplanter le marché semi-industriel. Malgré l'inauguration de plusieurs petits parcs de PME, cela ne risque guère de changer à l'avenir, vu les nouveaux développements logistiques qui s'annoncent, bien plus importants en termes de surface. Dans les autres provinces, les rapports sont plus équilibrés, voire totalement inversés.

Projets

Malgré la disponibilité limitée des terrains industriels, il reste possible de réaliser de grands projets logistiques. Les développements spéculatifs appartiennent au passé : on n'entame pas de nouveaux projets avant d'avoir un contrat de location signé par le futur occupant. En effet, les méthodes de construction actuelles permettent d'achever la réalisation dans un délai relativement bref et de répondre rapidement à la demande.

Pendant ce temps, la construction de petits parcs pour les PME semi-industrielles, ciblant la vente aux utilisateurs finaux, se poursuit. Plusieurs promoteurs se sont lancés sur ce marché. La province d'Anvers a pris les devants, mais ailleurs aussi (de la Flandre Occidentale au Limbourg), ces unités pour PME se multiplient. De plus en plus de dirigeants de PME, plutôt que de louer, préfèrent acheter leur propre bien, voyant là un placement sûr pour leurs liquidités.

Source : De Crombrugghe & Partners SA pour le marché immobilier en Belgique et Deloitte France pour le marché immobilier en France.



Le phénomène est un peu moins marqué en Wallonie, où ce sont plutôt les sociétés de développement locales qui mettent des terrains à disposition dans les parcs, terrains où les entreprises peuvent construire elles-mêmes.

Le tableau ci-dessous donne un aperçu des projets prévus pour les années qui viennent.

Projecten (m²)	semi- industrieel	logistiek (2010 - 2015)	logistiek (> 2015)	Totaal
Antwerpen	41.376	276.077	141.400	458.853
Oost-Vlaanderen	2.400	74.799	268.000	345.199
West-Vlaanderen	12.700	-	117.000	129.700
Limburg	9.100	40.000	-	49.100
Vlaams-Brabant	4.536	101.000	-	105.536
Brussel	-	63.000	55.000	118.000
Waals-Brabant	612	27.000	-	27.612
Luik	4.000	34.000	320.535	358.535
Namen	1.000	-	-	1.000
Henegouwen	1.852	12.500	215.000	229.352
Luxembourg	14.000	-	110.000	124.000
TOTAAL	91.576	628.376	1.226.935	1.946.887

Il existe donc un potentiel de développement non négligeable : environ 8% du stock existant.

Voici quelques-uns des projets importants, dont certains sont déjà comptés dans le take-up car il s'agit de développements à usage propre :

Commune	Adresse / Projet	Туре	Surfaces	Disponibilité
			(m²)	
1730 Zellik	Delhaize (DC Fresh 3)	logistique	12.000	2014
2830 Willebroek	Antwerp South Logistics (fase 3 & 4)	logistique	70.000	(*)
2870 Puurs	Duvel (Puurs Pullar)	logistique	25.000	2012
4684 Haccourt	Trilogiport	logistique	200.000	> 2012
3980 Tessenderlo	Stanley Black & Decker	logistique	61.500	2012
1120 Bruxelles	Katoennatie (ex Marly)	logiatique	63.000	/*\
(N-O-Heembeek)	Katoermatie (ex ivially)	logistique	63.000	(*)
9052 Zwijnaarde	Eiland Zwijnaarde	ind./ logistique	250.000	2014
*: le projet est livré + - 1 ans	s après la signature du bail.			

Inoccupation

L'inoccupation a reculé par rapport à l'année précédente. Les chiffres du take-up n'y sont pas étrangers. L'inoccupation diminue surtout dans la province d'Anvers. À Bruxelles, néanmoins, elle remonte fortement en raison du départ des occupants de quelques grands complexes logistiques. Dans le segment des immeubles modernes de qualité, l'inoccupation est généralement limitée, conséquence logique du principe 'built-to-suit'. L'inoccupation persistante de bâtiments vieillis, qui n'ont plus aucune chance sur le marché de la location, se traduit par un taux de vacance de 7 à 10% en de nombreux endroits. Le phénomène se produit partout en Belgique et freine le potentiel de nombreux terrains d'entreprise.

Sur ces sites, les nouveaux développements sont souvent difficiles à rentabiliser à cause des frais de démolition, d'assainissement et de construction élevés, face à des loyers relativement faibles, même dans le neuf.



Le besoin de terrains industriels et la croissance des coûts énergétiques imposés à l'utilisateur final devraient pourtant inciter les propriétaires d'anciens sites à opter pour le redéveloppement, fût-ce avec une marge bénéficiaire limitée.

	Disponibilité (m²) 2011			Dispo	nibilité (€/m²/a) 2011
	< 5.000 m ²	> 5.000 m ²	Totaal	< 5.000 m ²	> 5.000 m ²	Moyenne
Anvers	125.551	616.324	741.875	37	38	38
Flandre-Orientale	110.803	235.822	346.625	32	35	34
Flandres-Occidentale	61.564	14.532	76.096	24	24	24
Limbourg	27.287	116.600	143.887	37	36	36
Brabant flamand	78.795	42.000	120.795	45	35	42
Bruxelles	71.717	54.689	126.406	45	50	49
Brabant wallon	25.911	83.418	109.329	47	41	43
Liège	17.308	145.285	162.593	30	29	29
Namur	9.739	7.500	17.239	32	16	26
Hainaut	23.576	80.950	104.526	33	35	34
Luxembourg	1.925	-	1.925	38	-	38
Total	554.176	1.397.120	1.951.296		_	

En chiffres absolus, l'inoccupation représente encore non moins de ± 8,10% du stock existant.

B. Demande

Take-up

Le take-up a connu un vigoureux regain en 2011, faisant du segment industriel la star du paysage immobilier dans une année où le take-up des bureaux reculait sérieusement. La reprise économique entamée en 2010 a suscité une forte croissance en 2011, surtout au premier semestre. Le take-up avoisine 1,4 million de m². Le segment logistique, en particulier, fait un bond en avant avec presque deux fois le niveau de 2010.

À la fin de 2011, cependant, le take-up s'affaiblit clairement, même si la plus grosse transaction date du dernier trimestre. On apprend en effet que Goodman va construire un nouveau centre de distribution pour Stanley Black & Decker à Tessenderlo, un projet de plus de 60.000 m². Si les projets de ce type influencent souvent fortement le take-up, le segment semi-industriel connaît aussi une très bonne année. Les achats à usage propre, en particulier, dopent le marché.

Taka (m²)*		2009		2010			2011		
Take-up (m²)*	< 5.000 m ²	> 5.000 m ²	Totaal	< 5.000 m ²	> 5.000 m ²	Totaal	< 5.000 m ²	> 5.000 m ²	Totaal
Anvers	134.836	290.831	425.667	164.137	132.557	296.694	231.708	346.723	578.430
Flandre-Orientale	54.436	49.275	103.711	100.141	38.608	138.749	115.485	32.291	147.776
Flandres-Occidentale	7.841	-	7.841	8.106	9.184	17.290	26.233	31.610	57.843
Limbourg	9.842	33.909	43.751	7.116	27.619	34.735	18.872	132.402	151.273
Brabant flamand	56.566	-	56.566	55.720	96.048	151.768	85.299	54.915	140.214
Bruxelles	32.475	7.000	39.475	119.859	5.900	125.759	15.762	34.593	50.355
Brabant wallon	7.368	-	7.368	18.505	8.115	26.620	18.738	12.650	31.388
Liège	28.838	770	29.608	42.280	17.322	59.602	28.180	62.120	90.299
Namur	12.075	-	12.075	4.100	-	4.100	5.877	10.120	15.997
Hainaut	10.834	13.000	23.834	32.256	59.645	91.901	29.822	54.914	84.735
Luxembourg	3.750	-	3.750	-	-	-	-	-	-
TOTAL	358.861	394.785	753.646	552.220	394.998	947.218	575.974	772.337	1.348.311

^(*) y compris achats à usage propre et renouvellements de baux



Si on ajoute aux surfaces actuellement disponibles les projets à l'étude et que l'on met en regard le take-up historique, on obtient une bonne idée du nombre d'années qu'il faudra pour consommer ou absorber ce volume. Au vu du take-up important de l'année écoulée, on ne s'étonne pas d'apprendre que le délai en question est retombé à 2,5 ans environ, surtout en province d'Anvers. À Liège, en revanche, il dépasse toujours 9 ans. Cela s'explique dans une large mesure par le futur développement Trilogiport, allié à un take-up proportionnellement limité. La présence et/ou le lancement de nouveaux projets logistiques peuvent donc influencer largement ce chiffre.

Vu l'évolution de la conjoncture et le ralentissement du take-up vers la fin de 2011, la prudence reste de mise lorsqu'il s'agit d'extrapoler les données historiques.

Logistique & Sémi-industriel	Disponibilité (m²) *	Projets (m²)	Take-up historique (m²)**	Absorption (an)
Anvers	544.500	458.500	424.000	2,4
Flandre-Orientale	209.000	345.000	136.000	4,1
Flandres-Occidentale	63.000	129.500	26.000	7,4
Limbourg	119.500	49.000	76.500	2,2
Brabant flamand	116.000	105.500	149.500	1,5
Bruxelles	150.500	118.000	66.500	4,0
Brabant wallon	81.500	27.500	22.500	4,8
Liège	158.500	358.500	57.000	9,1
Namur	16.000	1.000	8.000	2,1
Hainaut	90.000	229.000	73.000	4,4
Luxembourg		non-repr	ésentatif	
TOTAL	1.548.500	1.821.500	1.039.000	4,2

^(*) sans les projets (**) 5 dernières années

Loyers

Si l'on excepte quelques légères fluctuations, les loyers restent globalement plutôt stables, en dépit d'une demande en hausse. Même si cela peut sembler paradoxal, il y a généralement assez de promoteurs de locaux d'entreprise capables de répondre rapidement à la demande des clients si le besoin s'en fait sentir. Les sites plus anciens entrent aussi en concurrence avec les projets de construction à neuf grâce à leurs tarifs locatifs très bas, ce qui fait pression sur les autres loyers.

En général, nous pouvons dire que le coût élevé des terrains industriels, associé à des loyers relativement faibles, ne facilite pas le développement de projets rentables en Belgique. Les loyers les plus chers se situent sur l'axe Anvers-Bruxelles. En semi-industriel, les locations les plus chères se trouvent en Brabant flamand. L'alliance de la demande et d'une offre de surfaces limitée n'y est pas étrangère.



Le tableau ci-dessous récapitule les loyers des biens logistiques dans les différentes provinces.

Province/régio	Minimum logistique 2011 €/m²/a	Maximum logistique 2009 €/m²/a	Maximum logistique 2010 €/m²/a	Maximum logistique 2011 €/m²/a	Evolution
Anvers	36	45	46	46	=
Flandre-Orientale	35	43	40	42	7
Flandres-Occiden	34	45	38	38	=
Limbourg	33	39	39	39	=
Brabant flamand					
Bruxelles	38	55	50	50	=
Brabant wallon					
Liège	34	40	39	39	=
Namur	35	40	40	40	=
Hainaut	34	40	37	38	7
Luxembourg	30	40	35	35	=

5.2.1.2 Le marché de l'investissement

Après une année 2010 moyenne, le marché de l'investissement connaît un regain d'activité en 2011. Les investisseurs se détournant des immeubles de bureaux au profit des autres segments, les propriétés industrielles ont éveillé un intérêt accru. L'immobilier logistique, en particulier, a été très demandé, bien que l'offre de biens d'investissement de qualité soit restée modeste. En Belgique, l'achat et le développement de sites logistiques est le fait d'un nombre limité de promoteurs, qui les revendent souvent aux investisseurs institutionnels ou à des sicaf immobilières spécialisées.

Bon nombre de petits promoteurs, souvent locaux, opèrent principalement dans le développement d'unités semi-industrielles pour PME. Celles-ci, cependant, sont surtout construites pour la revente à l'utilisateur final. Pour cette raison, elles figurent dans les chiffres de take-up plutôt que dans les statistiques d'investissement.

Volume des investissements

Les plus gros investissements de 2011 ont principalement été menés à bien par quelques sicaf immobilières. Quelques transactions importantes sont souvent déterminantes pour la hauteur du volume des investissements. Vu les prévisions de croissance économique nulle ou négative, on ignore dans quel sens les choses vont évoluer en 2012.

Evolution volume	d'investissement
2004	140.000.000 €
2005	99.000.000 €
2006	305.000.000 €
2007	600.000.000 €
2008	431.500.000 €
2009	135.000.000 €
2010	145.000.000 €
2011	165.000.000 €

Les transactions d'investissement les plus visibles sont l'œuvre d'Intervest Offices & Warehouses et de WDP. Les biens se trouvent pour la plupart en Flandre. Le tableau ci-dessous récapitule quelques transactions.



Endroit	Surf. (m²)	Investisseur	Rendement/Prix vente
Huizingen	17.029	Intervest	7,85%
Oevel	29.259	Intervest	7,00%
Houthalen	26.995	Intervest	7,70%
Genk	18.000	WDP	8,60%
Nivelles	80.000	AG Real Estate	49.000.000

Comme les années précédentes, les investisseurs belges sont les plus actifs sur le marché. Celui-ci bénéficie par ailleurs de la demande des utilisateurs finaux, qui interviennent pour partie dans le take-up et la fixation des prix.

Rendements

Les rendements de l'immobilier industriel n'ont guère évolué en 2011. Ils sont restés à peu près au niveau de 2010. Seuls les meilleurs biens affichent un léger recul de rendement, mais le phénomène n'est pas généralisé. Les 'prime yields' des bâtiments industriels se situent dans une frange de 7,00% à 8,25%. Pendant ce temps, les taux belges à long terme sont retombés en dessous de 4% après la brève pointe de fin 2011. Les coûts de financement restent donc raisonnables, ce qui n'empêche pas les institutions financières de faire une enquête approfondie avant d'octroyer des crédits.

Perspectives

Sur le plan économique, 2012 ne s'annonce pas comme une année facile. La croissance probablement nulle ou négative freine l'enthousiasme, de même que la crise persistante de l'euro. Si la situation centrale de la Belgique reste un atout indéniable dans l'exploitation des centres logistiques, la concurrence des pays limitrophes ne peut être sous-estimée. On songe notamment à la compétition récurrente entre les ports d'Anvers et de Rotterdam.

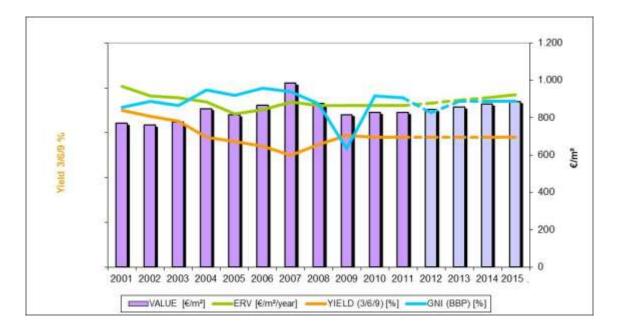
De même, dans le segment industriel, on observe une demande de flexibilité plus importante dans la négociation des contrats. Les acteurs logistiques veulent pouvoir réagir avec plus de souplesse aux changements de conjoncture et aux tendances du marché. Cela explique la durée plus courte de nombreux contrats. En conséquence, les flux de trésorerie sont moins prévisibles à long terme, un facteur d'incertitude dans le chef des propriétaires.

Le tableau ci-dessous tente un pronostic prudent de l'évolution du marché industriel. Il extrapole les données historiques en liaison avec les prévisions relatives aux loyers et à la croissance économique.

L'évolution future du rendement est calculée en corrélation avec le taux d'intérêt OLO à dix ans. Il est fait abstraction de la brève hausse des taux que nous avons connue fin novembre 2011. L'évolution des loyers est liée à l'indice santé. Le graphique illustre aussi l'historique du PIB et les prévisions du bureau du plan en la matière. Après le redressement fort de 2009 et la croissance de 2010-2011, un nouveau creux s'annonce pour 2012.

Les pronostics de croissance pour 2012 ayant déjà été revus plusieurs fois à la baisse, on ne peut quasi pas compter sur une croissance économique. On évoque un chiffre de 1,50% pour 2013. Dans ces conditions économiques faibles, on comprend que les augmentations de valeur des biens immobiliers industriels ne seront pas évidents. Toutefois, après une année 2012 faible, l'amélioration progressive apparaît très probable par la suite.





5.2.1.3 SWOT-Analyse (forces, faiblesses, opportunités, menaces)

S - POSITION CENTRALE EN EUROPA OCCIDENTALE - MARCHE PME FORT EN FLANDRE - DEMANDE ELEVE CAR BESOIN DE RENOVATION DES BATIMENTS OBSOLETES EXISTANS - PRIX DU TERRAIN COMPETITIF pra REGIOS VOISINES	COUTS ELEVES DU TRAVAIL CLIMAT FISCAL EN PROGRES RECUPERATION DE LA TAVA PAR LES UTILISATEURS FINAUX (PME) (achat versus lease) SENSIBILITE DE PRIX DE L'IMMOBILIER L EN SI
O - L'ASSAINISSEMENT DES SITES INDUSTRIELS AGES - DEVELOPPEMENT D'UN PORTFOLIO DE BATIMENTS EPB - DEMANDE DE LOCATION PLUTOT QUE D'ACHAT PAR LES UTILISATEURS FINAUX AYANT UNE FAIBLE ASSISE FINANCIERE - MODALITE MULTIPLE	T - REPORT INVESTISSEMENTS MISSING LINKS - ENGORGEMENT DU TRAFFEC ET MODERNISATION DU RESEAU ROUTIER - AUGMENTATION FORSE DE PRIX D'ENERGIE - DIMINUATION DU SECTEUR INDUSTRIEL PAR RAPPORT AUX SERVICES - FLUCTUATION D'INTERET ET CRISIS DE L'EURO

5.2.2 Le marché immobilier en France

Les informations sur l'ensemble de l'année 2011 ne sont pas encore toutes disponibles à la date de rédaction de cette note. A défaut, les données statistiques sont basées sur les informations relatives aux neuf premiers mois de l'année et sur les dernières projections établies au quatrième trimestre 2011.

5.2.2.1 Contexte économique

La situation de la France et plus généralement des pays européens est marquée par une dégradation du **climat économique** depuis l'été 2011. Les gouvernements adoptent les uns après les autres des mesures d'austérité pour endiguer les problèmes de dette publique et rassurer les marchés sous tension, sous l'œil attentif des agences de notation.

Les données économiques provisoires²³ confirment les prévisions de croissance en France, avec un PIB²⁴ qui devrait croître de 1,6%²⁵ en 2011, pratiquement à l'identique de 2010. Le quatrième trimestre 2011 devrait être légèrement négatif, après une croissance d'à peine 0,4% au trimestre précédent²⁶.

²³ L'ensemble de cette note est basée sur les dernières données statistiques disponibles à la date de rédaction.

Produit Intérieur Brut

²⁵ Source OCDE

Source Institut National de la Statistique et des Etudes Economiques.



La situation de l'emploi en France ne s'est pas améliorée par rapport à la même période l'année précédente, avec un taux de chômage qui stagnait à 9,3%²⁷ de la population active au troisième trimestre 2011. L'annonce de nombreux plans sociaux au dernier trimestre 2011 (PSA, Air France, Société Générale, Areva, Crédit Agricole, BNP Paribas, etc) alimente les prévisions pessimistes pour 2012.

Après une hausse en 2009 et 2010, les prix des matières premières alimentaires importées s'inscrivent en baisse depuis début 2011, mais les effets de cette baisse ne se sont pas encore fait sentir. L'inflation s'élevait à +2,3% à fin octobre⁴. L'INSEE²⁸ prévoit un net ralentissement de l'inflation d'ici fin 2012.

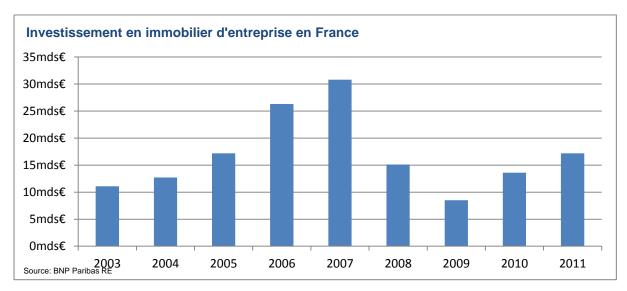
Le pouvoir d'achat des ménages se serait légèrement amélioré en 2011 avec une hausse de 1,4% (+0,8% en 2010)⁴. Mais du fait d'un taux d'épargne des français toujours élevé, la consommation des ménages aurait reculé de 2,1% sur un an⁴.

Une situation économique détériorée semble s'être installée dans la durée. Standard & Poor's vient de dégrader la note de l'Etat français. Cette situation ne devrait pas s'améliorer dans les prochains mois avec une grande incertitude quant à l'ampleur du ralentissement économique. Le gouvernement, par volontarisme, prévoit une croissance autour de 1% pour 2012, tandis que l'OCDE anticipe à peine +0,3%.

5.2.2.2 Aperçu global du marché immobilier d'entreprise

L'année 2011 se positionne au dessus de la moyenne en terme de résultats pour les différents marchés de l'immobilier d'entreprise en France depuis une décennie, malgré un contexte économique inquiétant, et même si l'activité est loin des niveaux record de 2006-2007.

Sur le marché de l'investissement, le volume global pour l'année 2011 a atteint 17 milliards d'euros en immobilier d'entreprise (y compris services) en France²⁹.



La transaction record de l'année s'est signée cet été pour une valeur de 1,4 milliard d'euros. AXA Real Estate a apporté à une joint-venture détenue à 50/50 par Norges Bank Investment Management et AXA, un portefeuille de bureaux parisiens d'environ 155.000 m² au total. A l'automne, cette association s'est aussi portée à l'acquisition d'un portefeuille de trois immeubles de bureaux à Paris et en proche banlieue, pour un montant total de 290 millions d'euros.

²⁷ Source Ministère du travail.

Institut National de la Statistique et des Etudes Economiques.

²⁹ Source BNP R.E.

Rapport annuel 2011 _____ ___ ___ ___ ___ ___ 26/141



D'autres opérations d'envergure ont été menées dans le cadre de « club deals », comme l'acquisition par la Caisse des Dépôts, Predica (filiale de Crédit Agricole Assurances) et Scor du River Ouest à Bezons.

Le marché de l'investissement a bénéficié de l'annonce de la disparition à la fin 2011 de certains avantages fiscaux, tel que l'article 210 E du CGI³⁰ qui a poussé certains acteurs à vendre leurs actifs

L'année 2011 aura également été marquée par une dizaine d'opérations de rapprochements de différents acteurs de l'immobilier (investisseurs, conseils, etc), telle que la fusion officialisée en début d'année, d'AMB Property Corporation et ProLogis, les deux principaux acteurs mondiaux de la logistique.

Comme en 2010, les investisseurs ont continué à être très sélectifs sur l'ensemble des marchés, concentrant leur intérêt sur des bâtiments de bonne qualité, à des emplacements « prime », avec des situations locatives pérennes. Sur les marchés de la logistique et des locaux d'activité, la prime à la localisation de qualité, proche de bassins de production et de consommation et des réseaux de transport, est encore plus importante, tant pour les utilisateurs que pour les investisseurs.

Dans la continuité de 2010, le décalage entre la qualité de l'offre et de la demande persiste. Le problème du vieillissement du stock s'accentue et pose la question de l'avenir de ces bâtiments obsolètes. Selon CB Richard Ellis, plus de la moitié du parc logistique français, estimé à 112 millions de m² toutes surfaces confondues, a été construit il y a plus de 15 ans. L'obsolescence est liée non seulement à l'évolution technique mais aussi règlementaire, avec l'évolution des textes et des normes juridiques, notamment en matière environnementale.

Si 2011 a confirmé le retour des VEFA « en blanc » pour le segment des bureaux, la reprise des lancements en blanc ne s'est pas opérée sur les marchés logistique et d'activités. A l'inverse, les projets clés-en-mains ont encore porté ces marchés en 2011.

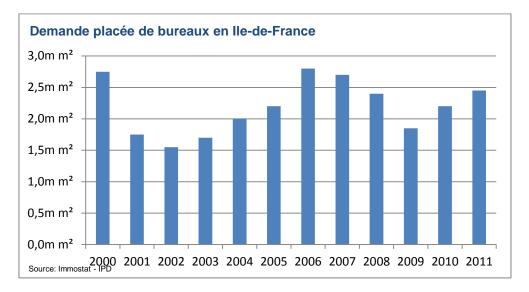
Pour l'année 2012, la visibilité est toujours très limitée et les prévisions sont très aléatoires, mais personne ne semble envisager une nette reprise de l'activité immobilière.

Sur le marché locatif de bureau, 2,4 millions m² ont été placés en lle-de-France³¹, l'une des meilleures années de la décennie, principalement grâce aux résultats exceptionnels du troisième trimestre qui représente un volume record (760.000 m²) depuis le quatrième trimestre 2006 (790.000 m²).

Code Général des Impôts.

³¹ Source Immostat – IPD.





Le marché a été porté par la signature de grandes transactions par les grandes entreprises. Notamment, trois « méga-deals » se sont signés en 2011 : SFR à Saint-Denis (125.000 m²), Carrefour à Massy (85.000 m²) et Thalès à Gennevilliers (80.000 m²). Les surfaces supérieures à 5.000 m² ont représenté 1 million de m² placés ³², en hausse de 30% sur un an malgré un ralentissement de ces grandes transactions au dernier trimestre. Cependant, un certain nombre de ces grandes transactions avaient été initiées en 2010. De manière générale, les différents marchés locatifs restent aux mains des utilisateurs, de plus en plus longs à prendre des décisions face à un contexte imprévisible.

Géographiquement, le Croissant Ouest a connu la plus forte progression sur l'année (+38%), en contraste avec un repli de 18% à La Défense, secteur qui peine à redémarrer.

L'offre immédiate est restée stable à 3,6 millions m² 31, représentant un taux de vacance en Ile-de-France compris entre 6,6% 33 et 7,0% 32. Ce taux atteint 10% 33 à 12.6% 32 dans le Croissant Ouest. Malgré de bons résultats, selon les vendeurs le volume placé en 2011 devrait révéler une absorption nette négative. A l'intérieur de ce secteur, la hausse du stock atteint jusqu'à 23% dans la Boucle Sud 32.

La pression sur l'offre neuve reste forte en Ile-de-France, surtout à Paris. Un peu moins de la moitié (160.000 m²) des 370.000 m² livrables³² en 2012 sont encore disponibles, principalement en première couronne.

La rareté de l'offre de qualité a favorisé l'accroissement des valeurs « prime », estimées à 750 €/m² pour le QCA³³ et 560€/m² à La Défense³³, avec des valeurs « top » qui ont atteint respectivement 800 €/m² et 560 €/m² en 2011 selon DTZ. Les valeurs de seconde main ont peu évolués en 2011, à 315 €/m² en moyenne en lle-de-France³².

Source DTZ.

³³ Source CB Richard Ellis.



5.2.2.3 Marché locatif de la logistique (entrepôts > 5.000 m²)

Demande placée

En 2011, la demande placée pour des entrepôts > 5.000 m² a augmenté de 20% sur un an, avec un volume de transactions de 2,6 millions m²³⁴. Cette croissance s'explique en partie par la conclusion de grandes transactions qui ont portées les volumes totaux en région, et un quatrième trimestre record avec 855.000 m² placés³⁴ (un tiers du volume global annuel). Le volume de transaction placé au troisième trimestre (350.000 m²) a été multiplié par 2,5 au dernier trimestre.

La répartition géographique entre l'Ile-de-France et les autres régions s'est rééquilibrée depuis le deuxième trimestre 2011, au moins dans la Dorsale Nord-Sud, même si la région francilienne reste loin devant le Grand Nord, le Grand Sud et le Couloir rhodanien (Rhône-Alpes) respectivement avec 42% (1.100.000 m²), 16% (430.000 m²), 14% (375.000 m²) et 13% (330.000 m²) du volume global placé. Le Grand Nord est passé devant le couloir rhodanien, et le Grand Sud habituellement plus en retrait a été particulièrement dynamique. Les grandes transactions conclues dans les régions notamment Grand Nord et Grand Sud ont contribué à ce rééquilibre. Les marchés secondaires peinent toujours contrairement à aux grandes places régionales.

L'activité **en lle-de-France** a progressé crescendo tout au long de l'année 2011. Le troisième trimestre avait été particulièrement dynamique avec presque 250.000 m² signés sur 3 mois, +48% par rapport au trimestre précédent³⁵. La fin d'année a vu doubler le volume placé au troisième trimestre, (480.000 m² placés au quatrième trimestre³⁴), un record historique. Quelques grandes transactions se sont signées au cours de l'année :

- Geodis pour 32.000m² embranchés fer dans le parc logistique Parcolog à Brétigny-sur-Orge;
- Casino pour 28.000 m² neufs (stockage de produits frais) à Gonesse pour une durée de 12 ans ferme :
- ND Logistics sur 50.000 m² neufs au Coudray-Montceaux;
- Franprix sur 50.000 m² neufs à Saint Mard ;
- Décathlon sur 33.000 m² neufs à Marne-la-Vallée ;
- FNAC sur 23.000 m² à Wissous.

Sur les neuf premiers mois de l'année, près de 60% de la demande a été placée sur des mètres carrés de classe A. Les actifs de moindre qualité n'ont représenté qu'une faible proportion des transactions, 13% du volume global ayant porté sur des actifs spécialisés (messageries et entrepôts frigorifiques)³⁶. Mais la raréfaction de l'offre neuve a conduit les utilisateurs à se tourner davantage vers les entrepôts en état d'usage (69% contre 51% sur les trois premiers trimestres 2010)³⁵.

Géographiquement, la demande placée s'est répartie équitablement entre le Nord et le Sud de la région francilienne représentant trois-quarts des transactions de l'Ile-de-France sur les neuf premiers mois.

³⁴ Source BNP Paribas R.E.

³⁵ Source CB Richard Ellis.

³⁶ Source CBRE - Immostat.



En 2011, l'activité dans le **Grand Nord** a été redynamisée (+53% sur un an avec 430.000 m²)³⁵ grâce à la signature de quelques grandes transactions. A lui seul, le troisième trimestre a représenté la moitié du volume annuel. Selon CB Richard Ellis, 22% du volume global sur les neuf premiers mois ont été placés sur des surfaces unitaires supérieures à 50.000 m², comptabilisant l'opération clés-enmains de 62.500 m² pour Boulanger, à Hénin-Beaumont, dont le développement a été initié par Parcolog en 2010. D'autres grandes transactions d'environ 40.000 m² unitaires ³⁷ ont animé le marché, telles que la prise à bail par GIFI à Lauwin Planqué, l'achat de Grimonprez logistique à Lesquin et les deux clés-en-mains de ID Logistics et 3 Suisses situés respectivement à Brébières et Hem.

La **région lyonnaise** a connu une activité locative en légère progression en 2011, avec 330.000 m² sur un an (+7% sur un an)³⁵. L'année s'est concentrée sur les 2^{ème} et 3^{ème} trimestres car les 1^{er} et dernier trimestres se sont caractérisés par à peine 30.000 m² placés chacun. Contrairement au Grand Nord et Grand Sud, et de manière plus classique, 83% des transactions ont porté sur des petites et moyennes surfaces.

Près de la moitié des transactions se sont situés dans le secteur de L'Isle d'Abeau avec par exemple les prises à bail de Morin Logistic sur 32.000 m², de STEF TFE sur 18.000 m², celle plus récente de Gefco sur 18.000 m², et le clés-en-mains locatif de 23.000 m² pour Norauto. Autres transactions significatives cette année : dans la Plaine de l'Ain, Feu Vert a pris à bail 30.000 m², et Carrefour 18.000 m².

Après une année 2010 au plus bas, le rebond de l'activité locative dans le **Grand Sud** a atteint 44% sur un an, retournant au niveau de 2008. Trois transactions représentent à elles-seules 30% des 375.000 m² placés, dont les deux plus grandes se situent dans le secteur de Distriport (50.000 m² pris à bail par Geodis et 40.000 m² en compte propre pour Maisons du Monde).

De manière générale, le climat économique a contribué à ralentir les prises de décisions, les projets mettent du temps à se concrétiser. La demande des utilisateurs est également de plus en plus exigeante, notamment en ce qui concerne la localisation des bâtiments.

Offre

CB Richard Ellis a recensé 3,5 millions m² disponibles en France au 1er janvier 2012, en recul de 24% sur un an, grâce notamment au très fort ralentissement des mises en chantier depuis 3 ans. Cette moyenne masque de fortes disparités géographiques, les secteurs établis de la Dorsale Nord-Sud affichent des taux de vacance nettement inférieurs à ceux du secteur diffus en dehors de la Dorsale.

Le taux de vacance de 5%³⁸ était particulièrement faible en Ile-de-France au 1^{er} octobre 2011, laissant entrevoir une tension potentielle sur les valeurs locatives. Dans la Dorsale, l'accroissement de la demande placée conjugué au ralentissement des mises en chantier ont fait baisser les disponibilités immédiates³⁸ de 31% dans le Grand Nord, 34% à Lyon et 41% dans le Grand Sud. Focalisant sur Lyon, l'effet de ces deux facteurs a porté à 45% la part de L'Isle d'Abeau dans l'offre disponible au 1^{er} octobre 2011, même si l'offre y est souvent de seconde main voire ancienne. L'activité locative s'y est également concentrée mais n'a représenté que la moitié de l'offre (135.000 m² placés sur neuf mois).

Source Tostain & Laffineur.

³⁸ Source CB Richard Ellis.



De manière générale en 2011 comme en 2010, les utilisateurs ont eu tendance à se faire construire des clés-en-mains, d'une qualité supérieure à celle de l'offre existante. Les comptes propres et clés-en-mains locatifs ont représentés 655.000 m² de transactions 39, 25% du volume global. Ainsi dans le cadre du redéveloppement en cours du site de Garonor (Ile-de-France), Foncière Europe Logistique a signé trois clés-en-mains locatifs au cours de l'année 2011, avec Agora Distribution (groupe Eram), Aft Iftim et Vaquier Transports. En un an, l'offre de classe A neuve a chuté de presque 40% à environ 1,8 millions m²³⁹.

L'obsolescence du parc s'accélère. Mais CB Richard Ellis estime que le risque de pénurie de bâtiments neufs devrait profiter à ce type de bâtiments, quitte à privilégier davantage la localisation.

Valeurs

En 2011, les valeurs locatives faciales sont restées globalement stables sur l'ensemble du territoire. Dans la Dorsale, les fourchettes de valeurs « prime » sont larges et s'échelonnent pour les extrêmes:

- dans le Grand Nord, de 39 à 48€/m² selon CBRE, et de 40 à 43 €/m² selon BNP Paribas R.E ;
- en lle de France, de 46 à 54 €/m² selon CBRE, et de 44 à 53 €/m² selon BNP Paribas R.E. Dans le Grand Nord et à Lyon, les volumes placés ont bénéficié d'une légère augmentation des prix, compris entre 42 et 44 €/m² dans le couloir rhodanien.

Reflétant l'importance grandissante accordée par les utilisateurs à la localisation, CB Richard Ellis souligne qu'en lle-de-France un entrepôt de dernière génération plus éloigné s'est parfois loué moins cher qu'un bâtiment plus ancien mais situé en 1^{ère} couronne.

5.2.2.4 Marché locatif de la logistique (des locaux d'activités et petits entrepôts < 5.000 m²)

Demande placée

Peu de statistiques sont disponibles sur le parc immobilier de locaux d'activités, beaucoup plus hétérogène et ancien que celui de la logistique. Seul le marché de l'Île-de-France est suffisamment mature pour permettre d'établir des statistiques et une analyse pertinentes.

Les transactions portant sur des locaux d'activités et petits entrepôts (< $5.000~\text{m}^2$) en Ile-de-France ont atteint environ $800.000~\text{m}^2$ en 2011, en recul de 18% sur un an 41 , tendance confirmée si l'on se focalise sur les parcs d'activités de la région. La demande placée a diminué progressivement sur l'ensemble de l'année avec un quatrième trimestre qui compte seulement $170.000~\text{m}^2$ placés. Pour rappel, un tiers du volume annuel avait été placé au dernier trimestre 2010, après un troisième trimestre en « stand-by ».

Les locations ont représenté deux tiers des transactions, un niveau correspondant à la moyenne des années précédentes. La demande de produits à la vente continue d'être élevée, mais les ventes utilisateurs se sont moins concrétisées qu'en 2010, période pendant laquelle elles avaient été plus nombreuses que traditionnellement. Des conditions d'octroi de crédit de plus en plus difficiles, et une hausse des prix résultant de la rareté de l'offre de qualité, expliquent en partie l'absence de concrétisation de la demande exprimée.

Offre

Malgré un recul du niveau de demande placée, le stock d'offre immédiate en Ile-de-France a continué de baisser légèrement jusqu'à 2,3 millions m² au 1er janvier 2012 (-7% sur 1 an)⁴¹. En moyenne en Ile-de-France, le taux de vacance atteignait 8% au 1^{er} octobre 2011. En se focalisant uniquement sur les parcs d'activités de la région francilienne, le taux de vacance était deux fois supérieur à celui de l'ensemble de la région comprenant les parcs et le diffus.

³⁹ Source BNP Paribas R.E.

Sources CB Richard Ellis et BNP Paribas R.E.

⁴¹ Source CB Richard Ellis.



Dans les parcs, 30.000 m² ont été livrés sur les neuf premiers mois de l'année, ce qui explique que le taux de vacance a continué d'augmenter par rapport à la même période l'année précédente. Face à ce problème d'absorption du stock, l'offre future certaine était très faible au 1^{er} octobre 2011. Dans les prochains mois, les futurs chantiers ne devraient compter que des clés-en-mains.

Valeurs

Comme en 2010, les valeurs locatives sont restées globalement stables, mais les fourchettes très larges représentent de profondes disparités notamment sur les mesures d'accompagnements. Disparités qui s'expliquent traditionnellement par la qualité et l'état des locaux, mais qui se sont creusées, pour les loyers et les prix de vente, par une prime à la localisation géographique plus importante.

Nous avons synthétisé ci-dessous les valeurs par zone géographique :

Zone géographique	Produits	Neuf / Restructuré	Etat d'usage
	Intra A86	90-115	60-107
Nord	Entre A86 et la Francilienne	60-85	50-75
	Au-delà de la Francilienne	N.S	N.S
	Intra A86	100-120	75-90
Ouest	Entre A86 et la Francilienne	75-85	40-80
	Au-delà de la Francilienne	75-85	40-80
	Intra A86	80-90	75-80
Est	Entre A86 et la Francilienne	85-90	70-80
	Au-delà de la Francilienne	75-90	45-60
	Intra A86	80-95	65-90
Sud	Entre A86 et la Francilienne	70-85	60-75
	Au-delà de la Francilienne	65-85	60-70

Prix de vente des locaux Au 31 décembre 2011	d'activité en lle-d	e-France (en euro	s HT HD/m²)	
Zone géographique		Minimum	Moyenne	Maximum
1ère couronne	<u></u>	530	1010	1750
	Nord/Ouest	250	640	1150
Reste de l'Ile-de-France	Est	240	600	1370
source: CBRE	Sud	350	740	1170



5.2.2.5 Marché de l'investissement

Volume

Selon les premières données statistiques disponibles pour l'année 2011, environ 17 milliards d'euros⁴² ont été investis en immobilier d'entreprise (y compris services) en France. Après les années exceptionnelles de 2006 et 2007, ce niveau d'engagement est l'un des meilleurs de la décennie et en forte progression par rapport à 2010 (+25%) sous l'effet d'un second semestre particulièrement actif. L'Ile-de-France a concentré environ 75% de ce volume, en ligne avec l'année précédente.

Le volume d'investissement sur les marchés de la logistique et des locaux d'activité a atteint presque 1 milliard d'euros en 2011⁴². La quote-part de la logistique/activité dans le marché de l'investissement est stable sur un an, avec au total à peine 6% du volume global.

Le marché de la logistique a profité de la croissance des investissements en immobilier d'entreprise, avec une progression de 25% en ligne avec la tendance générale du marché. Sur le marché des locaux d'activité, la croissance des investissements est légèrement plus modérée (+20% en un an), bien qu'en très nette amélioration par rapport au recul de 4% de l'année précédente.

La répartition des investissements a été très inégale toute au long de l'année, avec un premier trimestre morose (70 millions d'euros) et un troisième trimestre en progression de 66% par rapport au même trimestre de l'année précédente. Le quatrième trimestre semblerait avoir ralenti par rapport au trimestre précédent, avec un volume d'engagement attendu autour de 200 millions d'euros. Nous n'avons recensé que trois transactions significatives enregistrées au cours des trois derniers mois de l'année : l'acquisition de 2 plates-formes au nord de Paris par Argan, pour 85 millions d'euros, l'acquisition d'un portefeuille de 4 entrepôts dont 3 en région parisienne et un à Lyon par Tamar Capital pour 11 millions d'euros, et l'acquisition par Affine d'un ensemble mixte de bureaux et activités à Gennevilliers pour 19 millions d'euros.

De manière générale, le marché continue à être animé par un club restreint d'investisseurs spécialisés. Les investisseurs nationaux ne comptent que très peu parmi ces acteurs puisqu'ils ne représentent que 16% des investisseurs sur ce marché⁴², avec une prédominance des investisseurs allemands (46%), suivi des nord-américains (31%). La foncière Argan continue d'être présente à l'acquisition en 2011, avec 4 transactions totalisant 5 actifs (230.000 m² au total) :

- 1 plate-forme logistique neuve louée pour 12 ans fermes à Geodis (pour Presstalis) à Bonneuil sur Marne (94),
- 1 plate-forme logistique neuve louée pour 6 ans fermes à Décathlon à Ferrières en Brie (77), dans la lignée de l'opération lyonnaise de l'an dernier,
- 1 plate-forme logistique neuve louée pour 12 ans fermes à Mr Bricolage en Midi-Pyrénées (Lhospitalet),
- 2 plates-formes logistiques louées à FM Logistique pour 9 ans fermes, situées le long de l'A1 au nord de Paris.

Contrairement au marché des bureaux, aucune VEFA « en blanc » n'a été recensée en 2011 sur le marché de la logistique.

Certains acteurs comme Icade, Eurosic ou Gecina cherchent à sortir de l'immobilier logistique ou à diminuer leur exposition en vendant leur portefeuille. Après avoir été boudées par les acquéreurs en 2010, les ventes d'actifs groupés ont animé les marchés de la logistique et des locaux d'activité en 2011. Elles représentent 54% du volume global.

⁴² Source BNP R.E.



Les deux plus grandes transactions de l'année concernent des portefeuilles d'actifs. AEW a vendu 8 plates-formes logistiques (280.000 m²) à GLL, pour 177 millions d'euros. Carval a acheté le portefeuille Gecina (395.000 m²) pour 115 millions d'euros environ, un niveau de prix (288 €/m²) qui n'est pas représentatif du marché, reflétant notamment un taux d'occupation très faible et un achat « opportuniste ».

La transaction unitaire la plus importante a également été réalisée par AEW, qui a vendu au fonds allemand RREEF une plate-forme logistique de 69.000 m² située à Cestas près de Bordeaux, pour un prix d'environ 42 millions d'euros (609 €/m²).

L'activité locative encore limitée, malgré une certaine reprise grâce à la signature de grandes transactions, et la rareté de la production neuve, conduisent à une pénurie d'offre « prime» sur le marché de l'investissement. Comme en 2010, l'inadéquation entre la demande des investisseurs et l'insuffisance de l'offre a certainement limité le niveau d'investissement sur le marché de la logistique.

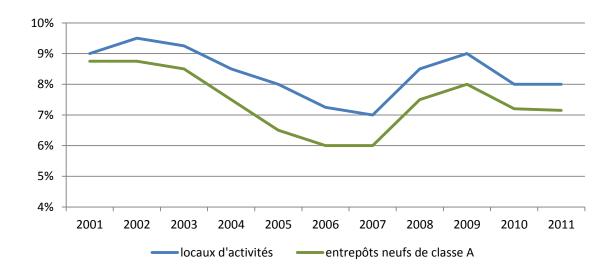
En logistique, une dichotomie très nette s'est confirmée entre les actifs « prime», bien situés, offrant des durées fermes d'engagement (souvent 9 ou 12 ans), et le reste des actifs de moins bonne qualité et/ou dans des emplacements secondaires, avec des primes de risque pouvant atteindre rapidement 300 points de base.

Valeurs

Pour le « prime » uniquement, les taux de rendement sont restés quasiment stables sur un an, à 7,15% à la fin de l'année 2011 pour une plate-forme logistique, mais pourraient atteindre la barre des 7% en 2012 au regard des négociations en cours sur ce type d'actif vu la rareté de l'offre.

Sur le marché des locaux d'activité, la rareté voire l'absence de transactions « prime » sur certains secteurs, et l'hétérogénéité des produits conduisent à une fourchette très large de taux de rendement « prime », comprise entre 7,60% selon BNP Paribas Real Estate, et 8,75% selon CB Richard Ellis. Néanmoins nous estimons pour notre part que le taux « prime » se situe autour de 8%.

Evolution des taux de rendement « prime» en France





5.2.3 Le portefeuille immobilier de Montea au 31/12/2011

M O N T E A MORE THAN WAREHOUSES	Total 31/12/2011	Belgique France		Total 31/12/2010	Total 31/12/2009	
Immeubles de placement - Immeubles						
Nombre de sites (unités)	31	18	13	30	33	
Surface entrepôts (m²)	416.283 m²	246.358 m²	169.925 m²	392.338 m²	333.015 m²	
Surface bureaux (m²)	44.630 m²	31.521 m ²	13.109 m²	45.263 m ²	47.663 m²	
Surface totale (m²)	460.913 m ²	277.879 m ²	183.034 m²	437.601 m ²	380.678 m²	
Potentiel de développement (m²)	90.500 m ²	54.500 m ²	36.000 m²	69.720 m²	69.720 m²	
Juste valeur (EUR)	€ 246.987.000	€ 144.822.000	€ 102.165.000	€ 232.250.000	€ 206.253.000	
Valeur d'investissement (EUR)	€ 256.623.000	€ 148.799.000	€ 107.824.000	€ 241.527.000	€ 213.393.000	
Loyers contractuels annuels (EUR)	€ 20.167.157	€ 11.397.581	€ 8.769.576	€ 18.353.525	€ 16.043.480	
Rendement brut (%)	8,17%	7,87%	8,58%	7,90%	7,78%	
Rendement brut si 100% loué (%)	8,50%	8,25%	8,85%	8,31%	8,48%	
Surfaces non louées (m²)	15.985 m²	8.015 m ²	7.970 m²	21.306 m²	26.917 m²	
Valeur locative des surfaces non louées (EUR)	€ 830.075	€ 552.941	€ 277.134	€ 937.170	€ 1.437.155	
Taux d'occupation (% des m²)	96,45%	97,12%	95,65%	95,13%	92,93%	
Taux d'occupation (% de la valeur locative)	96,05%	95,37%	96,94%	95,14%	91,78%	
Immeubles de placement - Panneaux photovoltaiques						
Juste valeur (EUR)	€ 7.902.183	€ 7.902.183				

La surface totale du portefeuille immobilier s'élève à 460.913 m², répartis sur 18 sites en Belgique et 13 sites en France.

La juste valeur du portefeuille immobilier s'élève à EUR 246,99 millions, soit une hausse de 6,3% (EUR 14,7 millions) par rapport au 31 décembre 2010. Cette hausse résulte de :

- l'achat de la plate-forme à Marennes (EUR +9,9 millions);
- la réception d'un premier bâtiment durable construit selon la norme HQE (Haute Qualité Environnementale), sur commande pour Coca-Cola à Heppignies-Charleroi (EUR +9,2 millions);
- la vente du site de Moorsel (EUR -2,7 millions);
- la variation négative de la juste valeur des immeubles de placement à hauteur de EUR -1,7 million⁴³.

3 des 31 sites représentent plus de 5 % du portefeuille immobilier consolidé et représentent ensemble 30,8% de la juste valeur totale du portefeuille immobilier :

Juste valeur Client(s)

Saint-Cyr-en-Val, Orléans
 EUR 35,4 millions
 FM Logistics

ce site représente 14,3 % de la juste valeur totale du portefeuille (Les revenus locatifs nets sur ce site pour l'année 2011 représentent EUR 3,04 million soit 15,7 % des revenus locatifs nets totaux pour l'année 2011).

Le montant de EUR -1,7 million est la variation négative des sites existants au 31/12/2011, déjà en portefeuille au 31/12/2010, comme estimé par l'expert immobilier en Belgique et en France. Compte tenu des investissements sur ces sites existants, le montant de la variation négative s'élève à EUR -4,4 millions comme mentionné dans le compte de résultats.

Rapport annuel 2011 _____ 35/141



• Alost (Tragel) EUR 20,8 millions Jan De Nul, Barry Callebaut

ce site représente 9,0 % de la juste valeur totale du portefeuille (Les revenus locatifs nets sur ce site pour l'année 2011 représentent EUR 1,90 million ou 9,8 % des revenus locatifs nets totaux pour l'année 2011).

Forest EUR 18,4 millions Unilever

ce site représente 7,5 % de la juste valeur totale du portefeuille (Les revenus locatifs nets sur ce site pour l'année 2011 représentent EUR 1,40 million soit 7,2 % des revenus locatifs nets totaux pour l'année 2011).

Le potentiel de développement total est de 90.500 m², dont environ 60% en Belgique. Ce potentiel ne concerne pas des terrains pour de nouveaux sites à développer, mais des extensions sur les sites existants (4 sites en Belgique et 2 sites en France). Montea entretient des contacts réguliers avec les clients actuels sur ces sites pour d'éventuels développements.

Le rendement immobilier brut ⁴⁴ sur la totalité du portefeuille s'élève à 8,25 % en Belgique en 8,85 % en France, sur la base d'un portefeuille entièrement loué et compte tenu du loyer estimé des bâtiments inoccupés.

Le taux d'occupation atteint par Montea sur la totalité du portefeuille (exprimé en % de la valeur locative estimée) s'élève à 96,05% et 96,45 ⁴⁵ sur base du nombre de m² occupés. Le taux d'occupation est augmenté fin 2011 de 1,4% (sur la base de m²), par rapport à 31 décembre 2010. C'est surtout le résultat de nouvelles locations pendant l'année 2011 (voir « activité locative »).

Les revenus locatifs contractuels annuels (hors garanties locatives) s'élèvent à EUR 20,17 millions, une hausse de 9,9% (EUR 1,81 million) par rapport à la situation au 31 décembre 2010. Cette hausse s'explique en grande partie par l'achat de la plate-forme à Marennes (Lyon – France) et la réception du site Coca-Cola (Heppignies – Belgique) qui fait plus que compenser les revenus locatifs contractuels annuels des désinvestissements.

Les revenus locatifs contractuels en Belgique se montent à EUR 11,40 millions, soit 10,2% de plus que la valeur locative estimée des surfaces louées. En France, les revenus locatifs contractuels atteignent EUR 8,77 millions, soit 2,9% de plus que la valeur locative estimée des surfaces louées⁴⁶.

Montea vise un portefeuille immobilier avec un ensemble sain de clients, issus tant du secteur industriel (p.ex.Coca-Cola, Jan De Nul, Barry Callebaut, Unilever) que du secteur logistique (p. ex. FM Logistics, DHL et Norbert Dentressangle). Le secteur industriel est caractérisé par de plus longues durées de baux mais exige parfois également de plus gros investissements. Le secteur logistique est généralement caractérisé par des contrats 3, 6, 9 typiques car ils suivent également spécifiquement leurs clients.

La durée moyenne des contrats à échéance s'élève à 4,9 ans. Montea vise à augmenter le plus possible ces durées, mais la sicaf opère dans un marché où les circonstances de marché normales sont des contrats 3, 6, 9.

Le rendement immobilier brut est défini comme suit : les revenus locatifs contractés divisés par la juste valeur du portefeuille immobilier.

Le calcul du taux d'occupation ne tient pas compte (ni au numérateur, ni au dénominateur) des m² non louables, destinés au redéveloppement, ni des terrains.

Si nous tenons compte de la valeur locative estimée du portefeuille total (y compris la valeur locative estimée des biens inoccupés), le pourcentage des revenus locatifs contractuels par rapport à la valeur locative totale du portefeuille se situe à 101,45% en Belgique et à 99,6% en France.



En 2011, Montea a également investi dans des panneaux solaires. Au 31/12/2011, la juste valeur totale des panneaux solaires s'élevait à EUR 7,9 millions. Ces panneaux solaires ont été installés sur 4 sites de Flandre (Grimbergen, Puurs, Bornem et Herentals) pour une valeur d'investissement totale de EUR 7,9 millions. Montea a aussi financé l'investissement en panneaux solaires sur 1 site wallon (Coca-Cola – Heppignies) pour une valeur totale de EUR 0,26 million.

Ces panneaux solaires apportent un revenu annuel supplémentaire net estimé à quelque EUR 0,7 million. Ce revenu provient essentiellement des certificats verts sur un terme fixe de 20 ans.

Le tableau suivant présente une vue d'ensemble du portefeuille immobilier par site.

M N T E A HORE THAN WASCHOUSES		Bureaux	Entrepôts	Total	Loyers contractés	Vacance (% du m² total)
Belgique						
AALST (ABCDEFG), TRAGEL 48-58	(1975 - 2002) / 2009	2.098	17.833	19.931	620.097	0.00%
AALST (ABCDEFG), TRAGEL 46-56 AALST (HIJ), TRAGEL 48-58	2000 - 2002	2.096 540	17.740	18.280	1.012.293	0,00%
AALST (KLM), TRAGEL 48-58	1985 - 2009	1.397	4.591	5.988		0,00%
AARTSELAAR, HELSTSTRAAT 47	(1976 - 2000) / 1999	690	6.355	7.045		4.33%
BERCHEM, VOSSTRAAT 200	1986 / 2001	1.003	1.446	2.449	206.582	0,00%
BORNEM, INDUSTRIEWEG 4-24	€ 1.977	1.437	13.163	14.600	410.000	
GRIMBERGEN, EPPEGEMSESTWG 31-33	1980 -1995 - 1996 / 2003	2.478	23.758	26.236	964.797	0.00%
LAKEN, EMIEL BOCKSTAELLAAN 74	1945 / 2003	2.476 340	5.085	5.425	241.020	
VILVOORDE, SCHAARBEEKLEI 207-213	1976 / 1998 - 1999 - 2004	3.060	970	4.030		57,94%
HOBOKEN SMALLANDLAAN 7	2001	3.000 482	747	1.229	222.698	
MEER EUROPASTRAAT 28	1990 - 2006	1.235	8.995	10.230	363.770	
PUURS RIJKSWEG 89 & 85	1975 - 1982 - 1984 - 1991	1.150	8.945	10.230	303.770	0,00%
HERENTALS, TOEKOMSTLAAN 33	2004	1.642	12.954	14.596	737.108	
NUVEL. RUE DE L'INDUSTRIE	2000	1.385	12.649	14.034	712.093	0,00%
PUURS, SCHOONMANSVELD 18	1998	1.334	11.907	13.241	742.934	0,00%
EREMBODEGEM, INDUSTRIELAAN 27	1973 / 2007	4.074	13.267	17.341	895.461	3,45%
MECHELEN, ZANDVOORTSTRAAT 16	1984 - 1990 - 1998	768	22.190	22.958	605.072	0.00%
VORST, HUMANITEITSIn 292, site LIPTON	1984	778	4.819	5.597	326.322	0,00%
VORST, HUMANITEITSIn 292, site CM	1966 / 2007	110	7.150	7.150		0,00%
VORST, HUMANITEITSIn 292, site RESTAURANT (Station)	1971 / 1995	2.110	920	3.030		
VORST, HUMANITEITSIn 292, site SALVESEN (Koelloodsen)	1966 - 1979	1.538	9.974	11.512	527,240	
MILMORT, AVENUE DU PARC INDUSTRIEL	2000	1,225	27.112	28.337	929.244	-,
HEPPIGNIES, RUE BRIGADE PIRON	2011	757	13.788	14.545	725.000	0,00%
Total Belgique	2011	31.521	246.358	277.879	11.397.581	2,88%
Total Bergique		31.321	240.000	211.013	11.537.501	2,0076
France						
SAVIGNY LE TEMPLE, RUE DU CHROME	1992 / 2007	620	16.139	16.759	385.242	47,56%
FEUQUIERES, ZI DU MOULIN 80	1995 - 1998 - 2000	763	8.230	8.993	341.982	0,00%
CAMBRAI, P. d' A. ACTIPOLE	2008	682	10.588	11.270	517.498	-,
ROISSY, RUE DE LA BELLE ETOILE 280	1990 - 2001	638	3.384	4.022	334.653	0,00%
BONDOUFLE, RUE HENRI DUNANT 9-11	1990	1.307	2.478	3.785	220.649	
DECINES-CHARPIEU, RUE ARTHUR RIMBAUD 1	1996	1.108	2.713	3.821	349.649	
LE MESNIL AMELOT, RUE DU GUE 4 & RUE DE LA GRANDE BORNE 11	1992	1.348	7.311	8.659	677.953	-,
ALFORTVILLE, LE TECHNIPARC	2001	382	1.665	2.047	216.420	0,00%
ROISSY, RUE DE LA BELLE ETOILE 383	2001	1.965	4.492	6.457		0,00%
LE MESNIL AMELOT, RUE DU GUE 1-3	1998	1.211	4.043	5.254	456.882	0,00%
SAINT PRIEST, RUE NICEPHORE NIEPCE	2008	906	15.120	16.026		
SAINT-CYR-EN-VAL, RUE DES GENETS 660	1996 - 2006	1.655	73.797	75.452	3.090.000	0,00%
MARENNES, LA DONNIERE	1998 - 2000 / 2001	524	19.965	20.489	868.628	
Total France		13.109	169.925	183.034	8.769.576	4,35%
Total		44 620	416.283	460.913	20.167.157	3,47%
Total		44.630	410.283	460.913	20.167.157	3,4/%



5.2.4 Conclusions de l'expert immobilier⁴⁷

Détermination de la valeur

eur La détermination de la valeur des différents éléments d'investissement de portefeuille repose sur la méthode suivante : la capitalisation de la valeur locative et l'approximation du revenu suivant un modèle DCF (Discounted Cash Flow), avec contrôle des prix unitaires obtenus.

Évolution de la valeur

La juste valeur (Fair Value) suivant IAS40, sur la base annuelle du 31/12/2010, passe de EUR 232.250.000 à EUR 246.987.000 au 31/12/2011. Cette juste valeur de EUR 246.987.000 correspond à une valeur d'investissement de EUR 256.623.000 en nom propre.

Le rendement initial (le revenu locatif considéré par rapport à la valeur d'investissement) de l'ensemble du portefeuille s'élève à 7,86%.

Patrimoine

Le patrimoine se compose aujourd'hui de \pm 416.283 m² de locaux de stockage et de \pm 44.630 m² de bureaux, soit une superficie totale de 460.913 m². Il est réparti sur 31 sites, dont 13 en France. Cela représente un site de plus qu'à fin 2010, suite à la vente d'un complexe belge (Moorsel) et à l'achat d'un site français (Marennes), ainsi qu'à la réception du projet sur mesure de Coca-Cola. Un bien (Grimbergen) est sous concession. L'augmentation de la valeur marchande du portefeuille résulte surtout de l'acquisition du site de Marennes et de la réception de Coca-Cola.

Si l'on excepte les 13 sites français, les propriétés actuelles se situent principalement en Flandre. Deux bâtiments (Laeken et Forest) se trouvent en Région de Bruxelles-Capitale, et trois autres (Milmort, Nivelles et Heppignies) en Wallonie. Sur les 13 biens français, sept sont en région parisienne (Savigny-le-Temple et Roissy, Bondoufle, Le Mesnil Amelot, Alfortville) et six autres en province (Lyon/Decines-Charpieu et Saint-Priest, Cambrai, Feuquières et Orléans/Saint-Cyr-en-Val).

Revenus locatifs

Le revenu locatif effectif est calculé après déduction du précompte immobilier lorsque celui-ci est à la charge du propriétaire. Dans quelques rares cas, en présence de ristournes locatives ou d'un loyer qui n'est pas constant contractuellement, on a retenu le revenu locatif moyen jusqu'à la prochaine échéance.

Le revenu locatif s'élevait à EUR 20.167.157 par an au 31/12/2011. Les contrats de location en cours se situent 6,9% au-dessus de la valeur marchande estimée, à savoir EUR 18.872.720 par an.

Les loyers ci-dessus sont des loyers nets, hors autres paiements (charges communes, éventuelles primes d'assurance).

Le taux d'occupation de l'ensemble du portefeuille, calculé à partir des superficies, est voisin de 96,45 %.

Le rapport complet de l'expert immobilier n'a pas été intégré entièrement dans le présent rapport annuel mais uniquement les conclusions, car le rapport complet comprend des informations confidentielles susceptibles d'être importantes pour la concurrence.



5.3 Réalisations importantes pendant l'exercice

5.3.1 Activité d'investissement pendant l'année 2011 en Belgique et en France

> 16 mai 2011 – Acquisition d'une plateforme logistique "classe A" de 20.489 m² à Marennes (Lyon sud - France) pour EUR 9,8 millions

Le site, d'une superficie totale de 4,3 hectares, est situé dans la zone logistique "La Donnière" le long de l'autoroute A46⁴⁸. Cette zone logistique offre des possibilités de distribution dans toute la France via les axes autoroutiers A7 et A43. La proximité de l'aéroport de Lyon Saint-Exupéry représente un atout stratégique. Le bâtiment est entièrement loué au groupe Norbert Dentressangle.

Le contrat de location est scindé en deux parties. Le premier contrat porte sur la location d'une superficie de 15.375 m² pour une durée de 9 ans (avec option de résiliation après la 3ème et la 6ème année) et génère un revenu locatif annuel de EUR 645.750. Le deuxième contrat porte sur la location d'une superficie de 5.114 m² pour une durée de 9 ans (avec option de résiliation après la 2ème, la 3ème et la 6ème année) et génère un revenu locatif annuel de EUR 214.788. La plateforme logistique de Marennes est utilisée pour la distribution d'articles en palettes et le stockage groupé.

Le montant total de l'opération s'élève à EUR 9,8 millions, tous frais inclus. La transaction était financée par le produit de l'augmentation de capital réalisée en été 2010. Au 31/12/2011 le montant de la juste valeur de ce bâtiment s'élève à EUR 9,9 millions.



Montea « More than warehouses » - site Norbert Dentressangle - Marennes (Lyon sud - France)

5.3.2 Activité de développement pendant l'année 2011

Développement d'un site de distribution sur mesure de 13.000 m² à Heppignies-Charleroi pour Coca-Cola

Montea a développé un nouveau centre de distribution de 13.000 m² pour Coca-Cola Enterprises Belgium, à Heppignies-Charleroi. Le rendement locatif brut atteindra 7,8% dans le cadre d'un bail de 12 ans. Le bâtiment est la première plate-forme logistique belge répondant à la norme française de durabilité HQE. L'investissement produit des revenus à partir d'octobre 2011.



Montea « More than warehouses » - site Coca-Cola – Heppignies (Charleroi – Belgique)

Pour plus d'informations, nous renvoyons au communiqué de presse du 16/05/2010 (www.montea.com).



5.3.3 Activité de désinvestissement pendant l'année 2011 en Belgique et en France

> 17 novembre 2011 – Désinvestissement d'un bâtiment semi-industriel à Moorsel (Alost)

En se concentrant clairement sur la gestion dynamique de son portefeuille immobilier, la société Montea a vendu un bâtiment industriel de 20.000 m² situé à Moorsel (Alost) pour la somme de EUR 2,8 millions à Globalindus SA, une société de promotion immobilière industrielle. Le prix de vente est égal à la juste valeur du complexe au 30/09/2011. La transaction a été accompagnée par l'agent immobilier Turner & Dewaele.

5.3.4 Activité locative pendant l'année 2011 en Belgique et en France

L'année 2011 se caractérise par une forte activité locative. Les prolongations de contrats existants concernent 35.000 m². Chacune de ces prolongations se traduit par une augmentation de la durée moyenne des contrats.

De plus, Montea a signé pour environ 19.000 m² de nouveaux contrats, portant le taux d'occupation à 96,45% ⁴⁹ au 31/12/2011 (contre 95,13% au 31/12/2010).

21 janvier 2011 – Contrat de bail pour un terme fixe de 15 ans avec Ondernemingen Jan De Nul SA pour 18.048 m² sur le site d'Alost

Montea et Ondernemingen Jan De Nul SA ont signé un contrat de location pour une période fixe de 15 ans. La convention porte sur 18.048 m² du site de Tragel, à Alost ⁵⁰. D'une part, Ondernemingen Jan De Nul prolonge le contrat en cours pour 13.642 m² d'espace de stockage; d'autre part, un contrat complémentaire est conclu pour 2.497 m² de surfaces de stockage et 1.909 m² de bureaux. La prolongation et l'extension se font à des conditions conformes au bail en cours. Elles génèrent un rendement initial brut de 8,59%, sur la base de la juste valeur. Ondernemingen Jan De Nul SA va utiliser les entrepôts pour y conserver des matériaux de construction et des pièces de bateau.

> 28 mars 2011 - Montea optimise le site de Mechelen-Noord pour son locataire Parts Express

Montea et Parts Express ont remplacé le contrat en cours par un nouveau bail de 9 ans (avec possibilité de résiliation après 6 ans) pour une unité de 6.726 m² sur le site de Malines ⁵¹. L'opération s'inscrit dans l'optimisation de la surface de magasins mise à la disposition du locataire. Cinq nouveaux quais de chargement et déchargement seront construits pour fin 2011. Ils permettront d'exploiter le site en tant que centre de distribution. La flexibilité des lieux s'en trouvera renforcée, au bénéfice de la valeur immobilière.

Le taux d'occupation de l'ensemble du portefeuille est calculé à partir des superficies en m². Le calcul du taux d'occupation ne tient pas compte (ni au numérateur, ni au dénominateur) des m² destinés au redéveloppement. Au 31/12/2011, ces surfaces représentaient 10.095 m². Il n'est pas davantage tenu compte des terrains en portefeuille (90.500 m²). En d'autres termes, le calcul du taux d'occupation repose sur une surface totale louable de 450.818 m².

Pour plus de détails à ce sujet, voir le communiqué de presse du 21/01/2011 ou www.montea.com.
 Pour plus de détails à ce sujet, voir le communiqué de presse du 28/03/2011 ou www.montea.com.



> 28 mars 2011 - Montea Ioue 5.507 m² de plus à CatLog à Bornem

Montea et Caterpillar Logistic Services International SA ont signé un contrat complémentaire portant sur la location des cinq unités encore disponibles à Bornem6. Il s'agit d'un espace de magasins d'une surface totale de 5.507 m², louée au moins jusqu'en janvier 2013. Désormais, Caterpillar Logistic Services loue l'ensemble du site de Bornem, soit une superficie totale de 13.246 m².

27 juin 2011 – Montea loue 4.900 m² à Schenker SA sur le site de Malines Nord – 100% d'occupation⁵²

Montea et Schenker SA ont signé un contrat de location portant sur les derniers espaces de stockage disponibles sur le site de Malines Nord, Zandvoortstraat. Conformément à la stratégie de Montea, le bâtiment accueille à la fois des clients du secteur logistique et de la distribution. Le bâtiment de Malines Nord, avec sa superficie totale de 22.599 m², représente 12% du portefeuille immobilier de Montea en Belgique. Le site jouit d'une excellente situation sur l'autoroute E19 Bruxelles-Anvers. Récemment rénové, il est équipé de panneaux solaires.

27 juin 2011 – Prolongation du contrat de location à terme fixe de 9 ans avec le VDAB -5 561 m² sur le site d'Alost

Montea et le VDAB ont signé une prolongation de contrat de location pour une période fixe de 9 ans. L'accord porte sur 5.561 m² du site de Tragel, à Alost. La prolongation se fait aux conditions locatives du bail en cours.

> 5 octobre 2011⁵³ – Montea optimise ses sites pour les locataires existants

Montea et Vincent Logistics ont remplacé leur contrat de location en vigueur par un nouveau bail de 8 ans (avec option de résiliation après 4 ans) pour une unité de 14.081 m² sur le site de Herstal-Milmort (Liège). Vincent Logistics d'une part proroge le contrat de location existant pour 9.543 m² d'espace de stockage et d'autre part souscrit un nouveau bail pour 4.538 m² d'espace de stockage. La prorogation et l'extension ont été conclues à des conditions similaires à celles du bail existant. Avec une superficie de 28.340 m², le bâtiment de Herstal-Milmort représente 10% du portefeuille total de Montea en Belgique. Le site est implanté dans l'un des principaux pôles de croissance logistiques de la Belgique, le long de l'E313 vers Anvers et de l'E40 vers Liège.

Montea et Movianto Belgium, spécialisé dans la logistique et la distribution de produits pharmaceutiques et de santé, ont remplacé le contrat en vigueur par un nouveau bail de 7 ans (avec option de résiliation après 4 ans) pour une unité de 4.830 m² sur le site d'Erembodegem (Alost). Comme elle l'a fait pour d'autres unités du même site, Montea rénovera cette unité et l'équipera conformément aux exigences rigoureuses du stockage et de la distribution de produits pharmaceutiques. Movianto Belgium disposera ainsi d'un espace total de stockage de 8.250m² lui permettant de centraliser toutes ses activités de distribution à Erembodegem. Le site d'Erembodegem (Alost) occupe une position bien en vue le long de l'E40 entre Bruxelles et Gand. L'espace de stockage totalise 11.375 m² et est entièrement loué.

⁵² Pour plus de détails à ce sujet, voir le communiqué de presse du 27/06/2011 ou www.montea.com.

⁵³ Pour plus de détails à ce sujet, voir le communiqué de presse du 05/10/2011 ou www.montea.com



5.3.5 Changements organisationnels pendant l'année 2011

Peter Demuynck a commencé ses activités chez Montea en janvier 2011 comme Chief Commercial Officer (CCO). Montea renforce donc sa puissance commerciale, et confirme son vouloir d'optimiser encore le portefeuille immobilier en Belgique. Le CCO se concentre sur le développement d'opportunités d'investissement en Belgique, l'optimisation du portefeuille immobilier existant et l'amélioration du taux d'occupation.

5.3.6 Octobre 2011 - Refinancement réussi de la dette bancaire échue en 2011 (EUR 70 millions)

Pour une société d'investissement immobilier dont le taux d'endettement moyen est de 50%, la charge annuelle des intérêts représente, de loin, le principal poste de coût. Celui-ci doit donc être parfaitement maîtrisé. C'est la raison pour laquelle Montea accorde une attention minutieuse et permanente au financement et à la couverture de sa dette.

Au cours des derniers mois, Montea a réussi à refinancer 61% de sa dette bancaire échue et a atteint ainsi les 3 objectifs suivants :

1. Allègement de la charge financière annuelle

Montea est parvenue à abaisser la charge financière annuelle moyenne. Fin 2010, 50% de la couverture existante des intérêts avait été restructurée à des taux d'intérêt inférieurs et des couvertures de 5 à 10 ans. Sur la base de ces couvertures et du refinancement de la dette, la charge financière à supporter par Montea est ramenée de 4,58% à 4,11%⁵⁴.

2. Meilleure répartition des échéances du financement

La durée moyenne des financements renouvelés s'établit à 4,7 ans et les échéances sont à présent étalées sur 3, 4, 5 et 7 ans.

3. Plus d'institutions financières impliquées dans le crédit octroyé

Le refinancement a été conclu avec et réparti entre les 4 grandes banques belges (au lieu de 3 précédemment).

L'allègement de la charge financière, combiné à un meilleur échelonnement dans le temps et à une répartition entre un plus grand nombre d'institutions financières signifie un profil de risque plus bas pour Montea, ce qui aura des répercussions positives sur le rendement net.

Compte tenu des opportunités qu'offrent aujourd'hui les marchés des taux, Montea cherchera à réduire davantage encore la pression des coûts financiers durant les prochains mois.

5.3.7 Le résultat courant net s'élève à EUR 9,04 millions (une hausse de 13,9% par rapport à la même période de l'année passée). Sans tenir compte de la rectification, le résultat courant net s'élève à EUR 10,24 millions, une hausse de 29,0% par rapport à la même période de l'année passée

Le résultat courant net de Montea s'élève à EUR 10,24 millions (EUR 1,82 par action) en 2011, soit une hausse de 29,0 % par rapport à 2010 (EUR 7,94 millions, EUR 1,79 par action ⁵⁵). L'augmentation par action s'élève à 1,6% (cette augmentation du résultat courant net par action moins élevée par rapport à l'augmentation absolue, est principalement l'effet de l'augmentation du capital en 2010 (voir note 55).

Le coût du financement est un runrate annuel (pourcentage avançant pour 1 an), basé sur le total consommé des lignes de crédit au 31/12/2011, les instruments de couverture souscrits au 31/12/2011 et le taux d'intérêt à court terme (Euribor 3 mois) au 31/12/2011.

Le résultat net courant de EUR 1,79 par action pour l'année 2011 est la somme du résultat net courant de EUR 1,05 par action pour le premier semestre et de EUR 0,74 par action pour le deuxième semestre (en 2011, Montea a réalisé une augmentation de capital : le nombre d'actions est passé de 3.585.354 actions au premier semestre à 5.634.126 actions au deuxième semestre).



L'augmentation du résultat net courant (sans tenir compte de la rectification, voir chapitre 3) de EUR +2.31 millions est principalement le résultat de l'augmentation du résultat d'exploitation sur portefeuille de EUR +2,49 millions.

Cette augmentation du résultat d'exploitation avant le résultat sur portefeuille est due à :

- l'augmentation de EUR +2,23 millions du résultat locatif net (+13,1%) grâce à la location complète des investissements de 2010 (Saint-Cyr-en-Val – Orléans) et aux nouveaux investissements de 2011 (site Coca-Cola à Heppignies et site Marennes à Lyon);
- l'augmentation de EUR +0,31 million du résultat immobilier en plus de celle des revenus locatifs grâce à l'amélioration du taux d'occupation, qui passe de 95,13% à 96,45%, ainsi qu'aux revenus supplémentaires des panneaux solaires ;
- la faible augmentation des frais de gestion immobilière, des frais généraux de la société et des autres charges et produits d'exploitation (EUR 0,06 million).

5.3.8 Proposition de dividende par action identique à celui de l'année dernière : EUR 1,84 par action

Le résultat distribuable s'élève à EUR 10,52 millions (EUR 1,87 par action). Sur cette base, le conseil d'administration de Montea proposera un dividende de EUR 1,84 par action⁵⁶, le même que l'année dernière, soit un pourcentage de distribution de 98,6%.

5.3.9 Information relative au litige juridique en cours

5.3.9.1 Convention d'apport de bâtiments suite à l'introduction en bourse

Lors de l'introduction en bourse de 2006, des conventions d'accession ont été signées avec certains tiers. En 2008, un de ces tiers a assigné Montea ⁵⁷, estimant avoir le droit d'apporter certains bâtiments. Montea a refusé à l'époque cet apport, jugeant que les conditions contractuelles n'étaient pas remplies. Sur ce, le tiers concerné a exigé de Montea une indemnité de EUR 5,1 millions en principal. Le jugement prononcé le 28 avril 2009 par le tribunal de commerce de Bruxelles a donné raison à Montea. Dans son arrêté du 21 février 2012, que Montea a reçu le 29 février 2012, la Cour d'appel de Bruxelles a donné partiellement raison à l'adversaire et lui a octroyé un dédommagement de EUR 961K en principal.

Montea réfléchit actuellement à un pourvoi en cassation. Dans ce cas, Montea doit ceci faire dans un délai de 3 mois après la signification de l'arrêt.

Au vu de ce qui précède, Montea est dans l'obligation d'adapter ses résultats consolidés ⁵⁸ au 31 décembre 2011. La modification consiste à reprendre la provision inscrite dans les résultats consolidés au 31 décembre 2011 à hauteur de EUR 1.200K (principal de EUR 961K, EUR 239K d'intérêts et de frais de justice).

Le dividende de EUR 1,84 par action pour l'année 2011 se compose d'un dividende de EUR 0,97 par action pour le premier semestre 2011 et de EUR 0,87 par action pour le deuxième semestre de 2011.

Pour plus d'informations, nous renvoyons à nos rapports annuels, rubrique 'Informations concernant l'action judiciaire en cours' (rapport annuel 2010, page 21, rapport annuel 2009, page 53, et rapport annuel 2008, page 53), ainsi qu'au communiqué de presse du 16/2/2012 (page 20), ou encore à www.montea.com.

Pour plus de détails à ce sujet, voir le communiqué de presse du 16 février 2012 ou www.montea.com.



Suite à cette rectification :

- ✓ le résultat net consolidé au 31 décembre 2011 passe de EUR 907K à EUR -293K ;
- √ le résultat net courant consolidé au 31 décembre 2011 passe de EUR 10.244K à EUR 9.044K (le paiement de la somme due étant prévu dans la période à venir);
- √ les capitaux propres consolidés au 31 décembre 2011 passent de EUR 118.201K à EUR 117.001K.

5.3.9.2 Vente du bâtiment de Grobbendonk

Le 1^{er} juin 2010, Montea a vendu un bien pour la somme de EUR 4,2 millions. L'acquéreur invoque des vices cachés à la vente.

L'acquéreur réclame un montant de EUR 1,4 million augmenté des intérêts judiciaires à partir de la citation du 13/12/2011, une indemnité de procédure de EUR 16.500 ainsi que la condamnation à payer les frais, le droit de rôle et EUR 263,45 de frais de citation. Le calendrier des conclusions a été établi. La séance est fixée au 30 octobre 2012.

Montea est convaincue que ces inculpations sont dénuées de tout fondement et n'a par conséquent pas constitué de provision à cet effet.



5.4 Synthèse des résultats financiers

5.4.1 Schéma abrégé du relevé consolidé des résultats avant répartition des bénéfices au 31 décembre 2011 (en milliers d'euros) 59

COMPTES DE RESULTATS CONSOLIDES (EUR)	31/12/2011 12 mois	31/12/2010 12 mois	31/12/2009 12 mois
RESULTAT COURANT			
RESULTAT LOCATIF NET	19.275	17.041	16.334
RESULTAT IMMOBILIER	19.069	16.523	15.962
%	98,9%	97,0%	97,7%
CHARGES IMMOBILIERES	-992	-833	-802
RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	18.078	15.690	15.160
Frais généraux de la société	-2.620	-2.399	-2.052
Autres revenus et charges d'exploitation	-952	-73	317
RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT LE RESULTAT SUR PORTEFEUILLE	14.506	13.218	13.425
%	75,26%	77,6%	82,2%
RESULTAT FINANCIER	-5.424	-5.280	-5.975
RESULTAT AVANT IMPOT	9.082	7.938	7.451
Taxes	-38	0	-9
RESULTAT NET COURANT	9.044	7.938	7.441
par action	1,61	1,79	2,08
RESULTAT NON COURANT			
Résultat sur vente d'immeubles de placemen	0	548	0
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers	0	0	0
Variations de la juste valeur des immeubles de placement Autre résultat sur portefeuille	-4.420 0	-1.906 0	-16.033
RESULTAT SUR LE PORTEFEUILLE	-4. 420	-1.358	-16.033
RESULTAT SUR LE FURTEFEUILLE	-4.420	-1.358	-10.033
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	-4.918	1.643	-2.089
RESULTAT DE LA JUSTE VALEUR DES ACTIFS ET PASSIFS	-4.918	1.643	-2.089
FINANCIERS			
RESULTAT NET	-293	8.224	-10.682
par action	-0,05	1,41	-2,98

Le rapport annuel 2010 annonçait un résultat net courant par action de EUR 1,72 qui représentait la moyenne du résultat net courant de toute l'année 2010 divisé par le nombre moyen d'actions de l'année (4.609.740 actions, soit la moyenne de 3.585.354 au premier semestre et de 5.634.126 actions au deuxième semestre, l'augmentation de capital de Montea datant de début juillet). Le résultat net courant de EUR 1,79 par action en 2010 est la somme du résultat net courant du premier trimestre (EUR 1,05 par action, sur la base de 3.585.354 actions) et du résultat net courant du deuxième trimestre (EUR 0,74 par action, sur la base de 5.634.126 actions). Le même raisonnement s'applique au calcul du résultat net par action. Le résultat net de EUR 1,41 par action en 2010 est la somme de EUR -0,12 par action pour le premier semestre et de EUR 1,54 par action pour le deuxième semestre. Dans les pages qui suivent, ces chiffres serviront à la comparaison avec l'année financière 2011.



Le résultat locatif net s'élève à EUR 19,3 millions (+13,1%) – Le résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille progresse de +18,2%

Le **résultat locatif net** se monte à EUR 19.275.088, soit +13,1% de mieux que pour la même période de 2010 (EUR 17.041.245). L'augmentation s'explique principalement par l'amélioration du taux d'occupation et par les revenus des investissements réalisés au 2^{ème} semestre de 2010.

Le résultat d'exploitation avant le résultat sur portefeuille augmente de EUR 13.218.027 l'an dernier à EUR 14.505.964 au 31/12/2011. Sans tenir compte de la rectification, (voir chapitre 3) le résultat d'exploitation avant le résultat sur portefeuille augmente de EUR 15.705.964. Cette augmentation plus importante du résultat d'exploitation avant le résultat sur portefeuille s'explique principalement par :

- la hausse du taux d'occupation de 95,13% à 96,45% ;
- les revenus des panneaux solaires. Le total des revenus des panneaux solaires s'élève à EUR 421K au 31 décembre 2011 ;
- une recette non récurrente de EUR 123K suite au nouveau calcul du coefficient de TVA (Montea est une contribuable 'mixte' en matière de TVA, ce qui fait qu'une partie de la TVA peut être récupérée, sur base du chiffre d'affaires facturé avec ou sans TVA.

La marge opérationnelle (ou marge d'exploitation) 60 s'élève à 75,26% pour toute l'année 2011, au lieu de 77,56% durant la même période de l'année dernière. Sans tenir compte de la rectification, (voir chapitre 3) la marge opérationnelle se monte à 81.48%. Les investissements opérés en 2010 dans la structure de Montea (renforcement de l'équipe belge et mise en place de la structure française) commencent à porter leurs fruits. Montea a atteint son objectif de >80% de marge d'exploitation à la fin de cette année et est sur la bonne voie pour arriver à 85% à moyen terme.

Cette marge opérationnelle s'élève à 86,9% en France par rapport à 77,3% en Belgique. La marge plus élevée en France est principalement due au portefeuille plus jeune et les sites "single tenant" (un locataire), la raison pour laquelle il y a moins de frais de maintenance et de gestion immobilière.

Le résultat financier (hors valorisation des instruments de couverture financière) s'élève à EUR -5,4 millions, en légère hausse de +2,7% par rapport à la même période de l'an dernier. Il est fortement influencé par la baisse des coûts financiers.

Le **résultat financier** au 31/12/2011 atteint EUR -5.423.503, une légère hausse de +2,72% par rapport à la même période de l'année dernière (EUR -5.279.707). La dette moyenne augmente de EUR +6,05 millions (voir aussi l'augmentation du taux d'endettement de 47,37% à 49,90%). Face à cela, les charges financières moyennes perdent 10 points de base, reculant de 4,45% à 4,35% ⁶¹. En conséquence, les charges financières n'augmentent que de EUR +143.795.

La baisse des charges financières résulte de :

- la baisse du pourcentage de couverture de la dette bancaire par des contrats de couverture d'intérêt : Montea a pu profiter de la baisse des taux variables sur l'autre partie (non soumise à la couverture d'intérêt) ;
- les EUR 30 millions de nouvelles couvertures que Montea a contractées en 2011 pour un coût financier inférieur. Ces couvertures ont sorti leurs effets au 4^{ème} trimestre 2011.

⁶⁰ Résultat d'exploitation avant le résultat sur portefeuille par rapport au résultat locatif net.

⁶¹ Ce coût financier est la moyenne de l'année complète, y compris les dettes de leasing en France et en Belgique. Il est calculé sur la base du coût financier total par rapport à la moyenne du solde initial et du solde final de la dette en 2011.



- Montea a opté pour une politique de bon père de famille. Au 31/12/2011, les contrats de couverture du type IRS (Interest Rate Swap) couvraient 86,3% de la dette bancaire de Montea. Ces instruments financiers garantissent la couverture des lignes de crédit actuelles (EUR 122,5 millions).
- Comme indiqué plus haut, au 4^{ème} trimestre 2011, Montea a refinancé environ 50% (EUR 50 millions) de ses couvertures existantes. EUR 30 millions ont déjà été utilisés en 2011. Les EUR 20 millions restants interviendront en mai 2012, ce qui fera encore baisser la charge financière des dettes bancaires à 4.11%⁶².
- Le résultat négatif sur le portefeuille immobilier atteint EUR -4,4 millions (suite à l'application de IAS 40)

Le **résultat sur le portefeuille immobilier** s'élève à EUR -4,4 millions au 31/12/2011. Ce résultat négatif est dû à :

- a. d'une part, une variation négative de la juste valeur du portefeuille immobilier belge, à hauteur de EUR -4,6 millions, résultant principalement de :
 - la variation négative de la juste valeur du site de Forest, pour la somme de EUR -2,4 millions, suite à la révision du potentiel de développement du site et à la prochaine vacance des bâtiments 'surgelés' fin mars 2012;
 - la variation négative de la juste valeur du site de Nivelles suite à l'expiration du bail (EUR -0,7 million);
 - la variation négative de la juste valeur du site de Herentals suite à l'adaptation de son rendement marchand (EUR -0,7 million) ;
 - la variation positive de la juste valeur (EUR +2,0 millions) des sites de Malines, Milmort et Alost par la conclusion de nouveaux contrats de location de longue durée ;
 - l'impact des investissements réalisés (EUR 2,5 millions) pour l'optimisation du portefeuille actuel, en particulier sur les sites de Malines et Milmort. Les investissements de Milmort et Malines s'inscrivent dans une perspective de long terme. Ils se justifient entièrement par la conclusion de contrats de longue durée sur ces sites.
- b. d'autre part, une variation positive de la juste valeur du portefeuille immobilier français, à hauteur de EUR +0,2 million, résultant principalement de :
 - la variation positive de la juste valeur du site d'Orléans, son rendement commercial ayant été porté à 8,0% (le site d'Orléans avait été acquis en 2010 avec un rendement initial de 8,5%; l'impact est de EUR +0,8 million);
 - l'adaptation de la valeur locative marchande du site de Savigny-le-Temple (EUR +0,2 million).
 - l'impact des investissements réalisés (EUR 0,1 million) sur le site de Savigny-le-Temple.
 Cet investissement s'inscrit dans une perspective de long terme. Il doit permettre de louer rapidement les surfaces encore inoccupées.

En ce qui concerne la valeur des panneaux solaires, les plus-values figurent séparément dans les capitaux propres. Les moins-values sont également comptabilisées dans ce poste, sauf si elles sont réalisées ou si la juste valeur tombe en dessous du coût initial.

⁶² Ce coût du financement est un runrate annuel, basé sur le total consommé des lignes de crédit au 31/12/2011, les instruments de couverture souscrits au 31/12/2011 et le taux d'intérêt à court terme (Euribor 3 mois) au 31/12/2011.



Le résultat négatif sur les instruments de couverture atteint EUR -4,9 millions (suite à l'application de IAS 39) suite à la baisse des taux d'intérêt à long terme durant l'année

Le **résultat sur les instruments de couverture** s'élève à EUR -4,9 millions au 31/12/2011. Ce résultat négatif est imputable à la poursuite de la baisse des taux d'intérêt à long terme durant l'année 2011.

- Pour information : le taux d'un instrument IRS à 5 ans se montait à 2,31% au 31/12/2010 ; il a baissé à 1.57% à fin 2011.
- ➤ Le résultat net se monte à EUR -0,3 million⁶³. Il est fortement influencé par la variation négative de l'évaluation des instruments de couverture d'intérêts (EUR -4,9 millions), par la variation négative de la juste valeur du portefeuille immobilier (EUR -4,4 millions) et par la provision unique de EUR 1,2 million (voir chapitre 3)

Le **résultat net** au 31/12/2011 s'élève à EUR -0,3 million (EUR 0,05 par action), à comparer aux EUR +8,22 millions (EUR 1,41 par action) de la même période de 2010.

Le résultat de l'année est fortement influencé par l'évolution négative de la juste valeur du portefeuille immobilier (EUR -4,42 millions), par l'évolution négative de la valeur des instruments de couverture (EUR -4,92 millions) et par la provision unique de EUR 1,2 million (voir chapitre 3). Ces dernières variations négatives et la provision unique de EUR 1,2 million ne constituent cependant pas des décaissements et sont sans incidence sur le résultat net courant.

Résultat net courant de EUR 1,61 par action. Sans tenir compte de la rectification (voir chapitre 3) le résultat net courant s'élève à EUR 1,82 par action – Résultat distribuable de EUR 1,87

Le **résultat net courant** au 31/12/2011 s'élève à EUR +9,04 millions⁶⁴. Sans tenir compte de la rectification, le résultat net courant se monte à EUR 10,24 million, en hausse de +29,0% par rapport à la même période de l'an dernier. Le résultat net courant par action a augmenté de 1,6%, de EUR 1,79 par action à EUR 1,82 par action.

Sur cette base, Montea va proposer à l'assemblée générale le même dividende brut que l'année passée, à savoir EUR 1,84 par action.

Sur la base du rectificatif des comptes consolidés au 31/12/2011 (voir chapitre 3), le résultat net consolidé s'établit à EUR -293K. Ce résultat rectifié est celui qui a été repris pour le dépôt officiel des comptes annuels au 31/12/2011 (voir chapitre 8)

Sur la base du rectificatif des comptes consolidés au 31/12/2011 (voir chapitre 3), le résultat net courant consolidé s'établit à EUR 9.044K. Ce résultat rectifié est celui qui a été repris pour le dépôt officiel des comptes annuels au 31/12/2011 (voir chapitre 8).



5.4.2 Schéma abrégé du bilan consolidé au 31 décembre 2011

BILAN CONSOLIDE (EUR)	31/12/2011 Conso	31/12/2010 Conso
ACTIFS NON COURANTS	253.630.935	236.465.744
ACTIFS COURANTS	15.850.598	22.401.920
TOTAL DE L'ACTIF	269.481.533	258.867.664
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	117.000.632	124.106.557
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère	116.896.333	124.005.824
Intérêts minoritaires	104.299	100.733
PASSIF	152.480.901	134.761.108
Passifs non courants	116.055.455	69.539.252
Passifs courants	36.425.446	65.221.856
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	269.481.533	258.867.664

- Au 31 décembre 2011, le **total de l'actif** (EUR 269,5 millions) se compose principalement d'immeubles de placement (91 % du total) et les panneaux solaires (3,0 % du total). Le reste de l'actif (6,0% du total) représente les immobilisations incorporelles, les autres immobilisations corporelles et financières ainsi que les actifs courants (placements de trésorerie, créances commerciales et fiscales, actifs destinés à la vente).
- Le **total du passif** se compose du patrimoine propre à concurrence de EUR 117,0 millions et d'une dette totale de EUR 152,5 millions.

La dette totale de EUR 152,5 millions se compose à 86,5% de :

- lignes de crédit consommées pour la somme de EUR 122,5 millions ;
- dettes de leasing encore à rembourser pour la somme de EUR 8,3 millions ;
- variations négatives de l'évaluation des instruments de couverture de EUR 11,3 millions;
- les dettes commerciales, les autres dettes à court terme et les comptes de régularisation pour un montant de EUR 9,2 millions.
- la provision incorporée de EUR 1,2 million à l'occasion de la rectification des chiffres consolidés (voir chapitre 3).
- Montea détient actuellement des lignes de crédit contractuelles auprès de 4 organismes financiers belges, pour un total de EUR 125 millions, dont EUR 122,5 millions utilisés. Durant l'année 2011, les dettes échues (EUR 70 millions sur un total de EUR 115 millions) ont été refinancées par des établissements financiers belges. Une ligne de crédit supplémentaire de EUR 10 millions a été ouverte pour financer les investissements en 2011.

En 2012 et 2013, des lignes de crédit arriveront à échéance à hauteur de EUR 25 millions et EUR 20 millions respectivement.

Montea doit encore un total de EUR 8,3 millions en dettes de leasing :

		<u>Montant</u>	<u>Echéance</u>
0	Roissy:	EUR 0,6 million	2014
0	Sain-Cyr-en-Val:	EUR 4,5 millions	2016
0	Milmort :	EUR 3,2 millions	2017



- Le **taux d'endettement**⁶⁵ de Montea se situe à 49,90%. L'augmentation du taux d'endettement par rapport au 31/12/2010 (47,37%) s'explique principalement par l'achat de Marennes (France), le financement du projet sur mesure de Coca-Cola à Heppignies et le financement des panneaux solaires.
 - Montea respecte par ailleurs tous les engagements conclus avec ses institutions financières en matière de taux d'endettement. Ces engagements limitent l'endettement autorisé à 60%.
- La valeur de l'actif net au 31/12/2011 représente EUR 20,75 par action. Elle est fortement pénalisée par la variation négative de la juste valeur des instruments de couverture et par la provision incorporée de EUR 1,2 million à l'occasion de la rectification des chiffres consolidés (voir chapitre 3). Compte non tenu de la variation nette négative de la juste valeur des instruments de couverture (IAS 39) et la provision incorporée de EUR 1,2 million à l'occasion de la rectification des chiffres consolidés (voir chapitre 3), la valeur de l'actif net représente EUR 22,97 par action.

MORE THAN WARRENDISES ACTIF NET PAR ACTION (EUR)	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Actif net réévalué sur base de la juste valeur ('000' euros) Nombre d'actions ayant droit au résultat de la période Actif net réévalué par action sur base de la juste valeur Actif net réévalué par action sur base de la juste valeur (excl. IAS 39)	116.896	124.006	84.381
	5.634.126	5.634.126	3.585.354
	20,75	22,01	23,5
	22,75	23,14	25,77

5.5 Structure financière de la société

5.5.1 Politique de financement générale

Le coût du financement est la rubrique de coûts la plus grande dans le résultat de Montea. Montea gère donc le coût de ses financements de manière proactive. La sicaf veut d'abord garantir la disponibilité de ses différents financements sur la plus longue période possible. De plus, la sicaf vise des financements à taux variable couverts en majeure partie par des instruments de couverture du type « IRS » (« Interest Rate Swaps »).

Cette politique est basée sur le fait qu'il s'agit d'une protection contre les variations perturbatrices dans les cycles économiques.

En périodes de conjoncture favorable, le coût du financement va probablement augmenter. C'est en principe compensé par la hausse des frais d'exploitation (comme la hausse de l'occupation et de l'inflation). Cette compensation est plutôt limitée et une politique de couverture a donc été mise en place, et ce pour la majeure partie de la dette.

Le 31/12/2011, la structure financière de Montea se caractérise principalement comme suit :

- dette financière totale de EUR 131,1 millions, se compose de EUR 122,5 millions de lignes de crédit bilatérales confirmées et EUR 8,3 millions des dettes de leasing et EUR 0,3 million de garanties locataires payées;
- un ratio d'endettement de 49,90 %⁶⁶;
- une durée moyenne pondérée de la dette financière de 2,63 années;

⁶⁵ Calculé suivant l'A.R. du 7 décembre 2010.

⁶⁶ Le taux d'endettement est calculé suivant l'article 53 du l'A.R. Sicaf immobiliers et ne peut pas dépasser le 65%.



- une politique de couverture contre le risque de taux, permettant de limiter un effet de grandes hausses soudaines des taux à court terme ;
- un coût moyen de financement (marge et frais de couverture compris) de 4,11 %⁶⁷ en 2011;
- un taux d'intérêt de couverture de 34.69% (par rapport à 45.56% en 2009 et 39.89% en 2010).

5.5.2 Structure de la dette

La totalité de la dette financière de Montea s'élève à EUR 131,1 millions (EUR 104,3 millions à long terme et EUR 26,8 millions à court terme) et comprend

un montant total de lignes de crédit prélevées de EUR 122,5 millions.
 Montea dispose au 31/12/2011 d'un montant total de lignes de crédit bilatérales confirmées de EUR 125 millions auprès de 4 institutions financières belges, dont 98,0 % prélevés.

Au 31/12/2011, la durée moyenne pondérée de ces lignes de crédit s'élevait encore à 2,63 années. En 2011, un montant total de EUR 70 millions doit être refinancé. En 2012, ce montant s'élèvera à EUR 25 millions et, durant l'année 2013, à EUR 30 millions.

• un montant total de dettes de leasing de EUR 8,3 millions avec une durée moyenne de 4,8 ans. Ce montant total correspond au paiement du leasing pour les 3 prochains sites :

Milmort – Liège : EUR 3,2 millions
 Orléans – Saint-Cyr-en-Val : EUR 4,5 millions
 Roissy : EUR 0,6 million

La sicaf veille à conclure les financements nécessaires à temps. L'équilibre entre le coût du financement, la durée et la diversification des sources de financement est toujours mis en avant.

les garanties payés pour un montant total de EUR 0,3 million.
 Un nombre de clients français ont versé une garantie de location, au lieu d'affirmer une garantie de location.

5.5.3 Couverture du risque de taux

Comme il a déjà été mentionné auparavant, Montea a une politique de financement couvrant une grande partie de sa dette. Le 31/12/2011, 86,3 % des lignes de crédit prélevées étaient couvertes avec des instruments de couverture du type « IRS ». Montea vise toujours à couvrir entre 75 % et 100 % pour une période de 3 à 10 ans.

Le 31/12/2011, la sicaf avait conclu un total de EUR 125,7 millions de contrats de couverture du type « IRS » d'une valeur de EUR 20 millions de contrats « forward ». Pendant le dernier trimestre de 2011, à l'occasion du faible taux à long terme durant cette période, Montea a procédé à la conclusion de EUR 20 millions de contrats « forward IRS » qui prennent effet le 1er mai 2012, c.-à-d. la date auquel EUR 27,2 millions des contrats IRS actuels arrivent à échéance et pour lequel EUR 20 millions des nouveaux contrats IRS entrent en vigueur. Par la conclusion de ces contrats « forward IRS », le « hedging cost » (coût de couverture) actuel de 2,76 %, qui fait partie du coût du financement baissera à 2,43 % en en mai 2012.

Le commentaire 16 comprend un relevé des instruments de couverture.

⁶⁷ Ce coût financier est un runrate annuel, basé sur le total de lignes de crédit consommés au 31/12/2011, les instruments de couverture cloturés au 31/12/2011 et le taux d'intérêt à court terme (Euribor 3 mois) au 31/12/2011.



5.6 Conclusions pour l'exercice 2011

Sur le plan financier, l'année 2011 pour Montea a surtout été caractérisée par, dans l'ensemble, de bons résultats opérationnels dans un contexte économique encore difficile et à cause de l'impact de la provision incorporée de EUR 1,2 million à l'occasion de la rectification des chiffres consolidés (voir chapitre 3). Le résultat courant net augmente de 13,9% par rapport à la même période de l'année précédente. Sans compte tenu de la provision incorporée de EUR 1,2 million, le résultat courant net augmente de 29,0%.

Dans ce cadre, l'activité locative, avec le maintien du taux d'occupation (avec une hausse jusqu'à 96,45 %), était « la » priorité pour l'année 2011. L'investissement de Marennes (Lyon – France), la réception du projet sur mesure de Coca-Cola et le produit des panneaux solaires ont contribué à l'augmentation de 29,0% du résultat net courant.

5.7 Affectation du résultat

Sur la base des résultats au 31 décembre 2011, le Conseil d'administration de Montea Management SA propose à l'Assemblée générale des actionnaires de verser un dividende brut de EUR 1,84 brut par action. Cela signifie un « pay-out ratio » de 111,3 % par rapport au résultat courant net de EUR 1,61 par action. Sans compte tenu de la rectification des chiffres consolidés (voir chapitre 3) le « pay-out ratio » s'élève à 98,6%.

5.8 Événements importants après la date du bilan

> 24 janvier 2012 – Démission du Holding Communal (en liquidation)

Le Holding Communal SA est en liquidation depuis décembre 2011. Le 24 janvier 2012, les liquidateurs ont informé Montea que le Holding Communal démissionnait (avec effet immédiat) de son mandat d'administrateur (représenté par Monsieur Carlos Bourgeois) au conseil d'administration de Montea Management SA. En conséquence, à dater de ce moment, le Holding Communal ne détient plus aucune participation dans Montea.

O6 février 2012 – Nouveau locataire et taux d'occupation de 100% pour le site de Milmort (Liège)

Montea et Galler Chocolatiers SA ont conclu un nouveau contrat de bail pour une durée fixe de 9 ans. Le contrat porte sur la location de 5.219 m² d'espace de stockage et de 959 m² d'espace de bureaux. Après Vincent Logistics et S.M.I.W., Galler Chocolatiers est le troisième locataire de ce complexe, désormais entièrement loué.

D'une superficie totale de 28.340 m², le site de Herstal-Milmort représente 10% du portefeuille total



Montea « More than warehouses » - site Milmort (Liège)

de Montea en Belgique. Proche de la E313 vers Anvers et de la E40 vers Liège, le site est idéalement situé pour des opérations de logistique.

Galler Chocolatiers SA commercialise ses produits dans plus de 2.000 points de vente en Belgique, en France, au Japon et à Dubaï.



6 février 2012 – Désinvestissement du bâtiment semi-industriel à Aartselaar

Pratiquant une gestion dynamique de son portefeuille immobilier, Montea a décidé de vendre un bâtiment semi-industriel de 7.015 m² à Aartselaar. L'acquéreur est la société Chrisar SPRL et le montant de l'opération s'élève à EUR 2,67 millions, ce qui correspond à la juste valeur du site au 30/09/2011.

> 1 mars - Rectification du communiqué de presse² relatif aux résultats consolidés au 31/12/2011 en raison d'un événement important

Lors de l'introduction en bourse de 2006, des conventions d'accession ont été signées avec des tiers. En 2008, un de ces tiers a assigné Montea 68, estimant avoir le droit d'apporter certains bâtiments. Montea a refusé à l'époque cet apport, jugeant que les conditions contractuelles n'étaient pas remplies. En réponse, le tiers concerné a exigé de Montea une indemnité de EUR 5,1 millions en principal. Le jugement prononcé le 28 avril 2009 par le Tribunal de commerce de Bruxelles a donné raison à Montea. Cependant, dans l'arrêté de la Cour d'appel de Bruxelles du 21 février 2012, que Montea a reçu le 29 février 2012, ladite Cour d'appel donne partiellement raison à l'adversaire et lui octroie un dédommagement de EUR 961k en principal.

Montea réfléchit actuellement à un pourvoi en cassation.

Au vu de ce qui précède, Montea est dans l'obligation d'adapter ses résultats consolidés ⁶⁹ au 31 décembre 2011. La modification consiste à reprendre la provision inscrite dans les résultats consolidés au 31 décembre 2011 à hauteur de EUR 1.200K (principal de EUR 961K, et EUR 239K d'intérêts et de frais de justice).

Suite à cette rectification :

- ✓ le résultat net consolidé au 31 décembre 2011 passe de EUR 907K à EUR -293K;
- ✓ le résultat courant net au 31 décembre 2011 passe de EUR 10.244K à EUR 9.044K (le paiement de la somme due étant prévu dans la période à venir);
- ✓ les fonds propres consolidés au 31 décembre 2011 passent de EUR 118.201K à EUR 117.001K.

En dépit de cette modification, effectuée suite à l'arrêté en question, le conseil d'administration de Montea Management SA a décidé le 1er mars 2012 de maintenir le dividende envisagé et annoncé – soit EUR 1,84 par action - qui sera soumis à l'accord de l'assemblée générale du 15 mai 2012.

5.9 Perspectives pour l'exercice 2012

5.9.1 Généralités

Les activités de Montea sont en partie influencées par la conjoncture économique générale. Une croissance économique en recul peut affecter indirectement le taux d'occupation et les revenus locatifs. On risque aussi de voir certains locataires négliger leurs obligations.

Montea mitige ce risque par la diversification des revenus (p.ex. panneaux solaires), la diversification géographique (Belgique et France), ou encore la conclusion de contrats plus longs avec des clients solides de secteurs différents.

Pour plus d'informations, nous renvoyons à nos rapports annuels, rubrique 'Informations concernant l'action judiciaire en cours' (rapport annuel 2010, page 21, rapport annuel 2009, page 53, et rapport annuel 2008, page 53), ainsi qu'au communiqué de presse du 16/2/2012 (page 20), ou encore à www.montea.com.

Pour plus de détails à ce sujet, voir le communiqué de presse du 16 février 2012 ou www.montea.com.



En 2012, Montea se concentrera sur la future croissance de son portefeuille (croissance externe), l'amélioration de la qualité des bâtiments (croissance interne), la diversification de ses revenus et le désinvestissement d'un certain nombre de plus petits bâtiments non stratégiques.

Croissance externe

Des suites de l'intérêt accru des investisseurs institutionnels pour l'immobilier logistique sur les deux marchés intérieurs de Montea, les rendements sont aujourd'hui sous pression et il sera plus difficile pour Montea d'acheter des produits de qualité à des rendements acceptables. Montea va donc devoir utiliser son expertise et son expérience pour différencier la croissance externe. L'accent est mis ici sur :

- les dossiers Sale & rent back, où Montea rachète l'immobilier existant d'entreprises qui souhaitent se défaire de leur immobilier. Montea a acquis une première expérience dans des dossiers similaires avec la reprise de l'immobilier logistique d'Unilever à Forest (2008).
- Projets Built to suit, où Montea cherche, à livre ouvert le cas échéant, la solution immobilière logistique idéale avec un utilisateur. Montea a eu une première expérience dans des dossiers similaires avec la construction d'un nouveau centre de distribution pour Coca-Cola (2010-2011).
- Collaboration avec d'autres acteurs immobiliers, où Montea tentera, sur la base de ses connaissances et de son expérience sur le marché logistique, d'être impliquée plus tôt dans le processus de développement et de réaliser ainsi une partie de la marge de développement.
- Prospection concernant des acquisitions et/ou l'achat de portefeuilles ou bâtiments ne faisant pas partie du placement de base et des priorités des différents groupes d'investissement.

Croissance interne ou amélioration de la qualité

Outre la croissance externe, Montea travaillera sur l'optimisation du portefeuille existant. Montea voit 3 opportunités importantes :

- Développement de ses terrains disponibles, où Montea travaillera activement à la commercialisation des terrains restants dans le portefeuille. Montea a encore des opportunités à Erembodegem, Nivelles, Malines, Forest, Puurs et Cambrai pour une surface totale de 90.500 m² 70.
- Le développement des 3,5 ha à Puurs (voir note 46).
- Amélioration de la qualité du portefeuille, où Montea réalisera un examen complet de son portefeuille afin d'avoir une vision claire des hausses de valeur possibles qui peuvent être créées par une adaptation/amélioration approfondie des produits aux attentes et aux exigences du marché ainsi que en vue de l'épanouissement durable.

• Diversification des revenus

Avec la réalisation d'un projet sur l'énergie solaire pour les sites de Grimbergen, Puurs, Bornem et Herentals, Montea diversifiera ses revenus en 2011. Avec la réalisation de ce projet, Montea confirme sa focalisation sur l'optimisation de la durabilité et la qualité, d'une part, et l'amélioration de la durée moyenne et de la rentabilité du portefeuille immobilier, d'autre part. Montea examinera aussi en 2012 la faisabilité d'un projet similaire pour ses sites à Bruxelles, à Wallonie et en France.

Désinvestissements

Enfin, Montea désinvestira un certain nombre de bâtiments plus petits ou situés de manière non stratégique, ne correspondant plus à la stratégie à long terme de Montea, pour une valeur estimée totale de EUR 10 millions⁷¹.

Le calcul du taux d'occupation ne tient pas compte de ce potentiel d'extension.

⁷¹ La future juste valeur estimée.



5.9.2 Perspectives propres à Montea

Taux d'occupation

Au 31/12/2011, le taux d'occupation se situe à 96,45%. Les éléments suivants, intervenus après la fin de l'année, influencent le taux d'occupation :

- Location de 6.179 m² au chocolatier Galler : 100% du site de Milmort ;
- 4.805 m² d'inoccupation sur le site de Malines suite à la fin du contrat avec Schenker;
- 14.034 m² d'inoccupation sur le site de Nivelles suite à la fin du contrat avec DHL :
- Vente du site d'Aartselaar (7.045 m²).

Par ailleurs, le contrat Salvesen (une partie du site de Forest) prendra fin en mars 2012. Ce site sera redéveloppé. Montea ne prévoit pas de revenus locatifs pour le site pour les 9 premiers mois (après mars 2012), donc pour l'année 2012 (EUR 0,4 million).

A l'exception des points ci-dessus, Montea ne prévoit pas d'autres vacances locatives sur ses sites au cours de l'année 2012.

· Résultat net courant

Montea a réalisé en 2011 un résultat net courant de EUR 1,61 par action. Sans compte tenue de la rectification (voir chapitre 3) le résultat net courant de Montea de 2011 s'élève à EUR 1,82 par action. Sur la base de ce résultat, compte tenu de l'impact des investissements réalisés sur toute l'année 2011 et d'une estimation de la relocation des espaces vides, Montea s'attend à égaler au minimum le résultat net courant de EUR 1,82.

Capacité d'investissement de EUR 30 millions pour 55% d'endettement

Compte tenu d'un taux d'endettement de 55%, Montea dispose encore d'une capacité d'investissement de EUR 30 millions. Cette capacité d'investissement va générer un produit annuel net d'environ EUR 0,20 par action. Ce produit additionnel devrait permettre à Montea de franchir le cap d'un résultat net courant de EUR 2,00 par action.

De plus, Montea ambitionne de poursuivre sa croissance sur base de son pipeline d'investissement existant. Pour le financement de ces projets, Montea examine différentes possibilités de financement.

5.10 Déclaration Gouvernance d'entreprise

5.10.1 Législation applicable en code de référence

Cette déclaration de gouvernance d'entreprise comprend les principales règles adoptées par Montea S.C.A. (**Montea** ou la **Société**) en vertu de la législation et des recommandations sur la gouvernance d'entreprise.

Montea applique les recommandations du Code belge de gouvernance d'entreprise 2009 (www.corporategovernancecommittee.be). Si elle y déroge, elle l'explique dans cette déclaration concernant la gouvernance d'entreprise, en vertu de l'article 96, §2 du Code des sociétés. Dans tous les cas, il faut tenir compte de l'ampleur de l'entreprise et de la nature de son activité. La caractéristique d'une sicaf immobilière est qu'elle a une structure légère avec peu de personnel et cela a un impact sur l'organisation de la gouvernance.



La législation applicable ne comprend pas seulement le Code des sociétés, mais également la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective des portefeuilles d'investissement, l'Arrêté royal du 10 avril 1995 concernant les sicaf immobilières et l'Arrêté royal du 21 juin 2006 sur la comptabilité, les comptes annuels et les comptes annuels consolidés de sicaf immobilières publiques, et jusqu'à la modification de l'Arrêté royal du 10 avril 1995 concernant les sicaf immobilières. Les Arrêtés royaux du 10 avril 1995 et du 21 juin 2006 ont été remplacés par l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 concernant les sicaf immobilières.

Cette déclaration de gouvernance d'entreprise fait partie du rapport annuel, conformément à l'article 96, §2 du Code des sociétés.

Montea a pris la forme d'une société en commandite par actions et n'a qu'un seul gérant statutaire désigné. Ce gérant statutaire, Montea Management, a la forme d'une société anonyme. En tant qu'associé commandité, elle est responsable solidairement et de façon illimitée pour tous les engagements de Montea.

La société et son gérant statutaire respectent les recommandations du Code belge de gouvernance d'entreprise et les dispositions légales en matière de gouvernance d'entreprise en les appliquant *mutatis mutandis* sur l'organisation de la gouvernance au sein du gérant statutaire. En tant qu'organe de gestion du gérant de la société en commandite par actions, c'est en effet le Conseil d'administration de Montea Management SA qui décide collégialement des valeurs et de la stratégie de Montea, de sa disposition à prendre des risques ainsi que des principales lignes politiques, et qui surveille collégialement Montea. La structure de la société en commandite par actions est donc considérée comme transparente chez Montea en termes de gouvernance d'entreprise.

Dans la charte de gouvernance d'entreprise et dans cette déclaration de gouvernance d'entreprise, le terme « Conseil d'administration » désigne le Conseil d'administration du gérant statutaire de Montea – Montea Management SA.

Le management exécutif est toutefois organisé dans la personne juridique Montea SCA et est chargé de la surveillance du Conseil d'administration du gérant statutaire.

La sicaf respecte donc les dispositions du Code de gouvernance d'entreprise à l'exception des dispositions suivantes :

conformément à la disposition 4.6 du Code belge de gouvernance d'entreprise 2009, le mandat d'un administrateur ne peut pas dépasser quatre ans. Les actionnaires du gérant ont, lors de la désignation des administrateurs, choisi d'une part de désigner certains administrateurs pour 6 ans. Ces administrateurs sont : PSN Management SPRL, représentée par P. Snoeck, DDP Management SPRL, représentée par D. De Pauw, André Bosmans SPRL, représentée par A. Bosmans, Stratefin Management SPRL, représentée par C. Terlinden. Cela leur permet d'agir dans la sicaf immobilière venant d'être constituée et assure la continuité de la politique à moyen terme.

D'autre part, les actionnaires du gérant de la sicaf ont choisi de désigner 3 administrateurs pour respectivement 4 ans (Philip Van gestel SPRL, représentée par Philip Van gestel) et 5 ans (First Stage Management SA, représentée par Hugo Van Hoof et Monsieur Eddy Hartung. En plus le mandat de Van Acker Gerard SPRL, représentée par G. Van Acker, a été prolongé pour un délai de 3 ans. Cela permet à la sicaf d'assurer une certaine rotation d'expérience et de compétences, si cela devait s'avérer nécessaire. Voir point 4.10.3.2 Conseil d'administration - Composition pour plus d'informations.



- le Conseil d'administration du gérant de la sicaf a décidé, compte tenu de l'ampleur limitée de la sicaf, de ne pas constituer de comité de désignation distinct. Les tâches du comité de désignation sont assumées par le comité de rémunération;
- conformément à la disposition 2.9 du Code belge de gouvernance d'entreprise 2009, le Conseil d'administration du gérant doit désigner un secrétaire qui conseillera le Conseil au sujet de toutes les questions d'administration. Compte tenu du personnel limité et de la complexité limitée de l'organisation de la société, cela n'a pas encore eu lieu pour le moment.

5.10.2 Rapport sur les systèmes de gestion des risques et de contrôle interne

5.10.2.1 Généralités

Le Conseil d'administration du gérant de la société est responsable de l'évaluation des risques propres à la société et du suivi de l'efficacité du contrôle interne.

Le management exécutif de la société est à son tour responsable de la mise en place d'un système de gestion des risques et de l'efficacité du contrôle interne.

Montea organise la gestion du contrôle interne et des risques de la société à l'aide de :

- la détermination de son environnement de contrôle (le cadre juridique, financier et opérationnel général);
- la détermination et le classement des principaux risques⁷² auxquels la société est exposée :
- l'analyse de la mesure dans laquelle la société gère ces risques.

Une attention particulière est donc accordée à la fiabilité du processus de reporting et à la communication financière.

5.10.2.2 L'environnement de contrôle

Les principales caractéristiques de l'environnement de contrôle comprennent :

- La culture du risque :
 Montea se comporte en bon père de famille pour générer des revenus stables et récurrents.
- Une description claire de l'objectif de la société :
 Montea est une sicaf immobilière de premier plan cotée dans l'immobilier semi-industriel et
 logistique. Montea vise à développer un portefeuille immobilier diversifié générant des revenus
 récurrents stables. Montea se laisse guider par l'importance du monde logistique en Belgique et
 en France.
- Une définition du rôle des différents organes de gestion :
 Montea dispose d'un Conseil d'administration, d'un comité d'audit, d'un comité de rémunération et de désignation et d'un comité d'investissement. Le comité d'audit a la tâche spécifique concernant le contrôle interne et la gestion des risques de la société. Concernant le reporting financier, la société est assistée par un conseiller externe en matière de consolidation et de pratiques comptables. Concernant la comptabilité des sociétés françaises, la société se fait aider par un tiers, Primexis, qui donne uniquement un support matériel (il ne s'agit pas du tout d'une délégation des tâches de gestion).

Pour la description de ces risques, nous renvoyons au chapitre I : Facteurs de risques.



• L'organisation de la société :

La société est organisée en différents départements, qui sont représentés dans un organigramme. Chaque personne dans l'organisation sait quelles compétences lui sont attribuées.

• Mesures visant à garantir les compétences suffisantes :

La société s'assure d'une part de disposer des compétences suffisantes :

- des administrateurs (voir ci-dessous) : vu leur expérience, les administrateurs disposent des compétences nécessaires dans le cadre de l'exercice de leur mandat, notamment en matière de questions comptables et financières générales et de marché logistique ;
- du management exécutif et du personnel : le pourvoi des différentes fonctions est garanti par :
 - un processus de recrutement sur la base des profils définis ;
 - une politique d'évaluation et une rémunération adaptée sur la base d'objectifs réalisables et mesurables ;
 - 🔖 une formation adaptée pour toutes les fonctions dans la société.

5.10.2.3 Analyse de risques et procédures de contrôle

Sur la base de la priorisation des risques, une évaluation des principaux risques de la société est réalisée deux fois par an. Ces risques sont discutés dans le chapitre « Facteurs de risques » de ce rapport.

Nous pouvons répartir les procédures de contrôle spécifiques de la société dans les catégories suivantes :

Procédures de contrôle sur base légale :

Chaque transaction d'achat et de vente d'immobilier peut être vérifiée en ce qui concerne l'origine, les parties concernées, la nature et le moment où elle est réalisée, à l'aide des actes notariés. Un contrôle de conformité avec les statuts de la société est toujours effectué par une partie externe pour le comité d'audit.

- Procédures de contrôle sur la base de procédures internes :
 - o la signature des contrats d'achat, de vente et des baux par le Représentant permanent du gérant et au moins 1 administrateur du gérant ;
 - o approbation des factures entrantes par au moins 2 personnes (responsable et manager de chaque département) ;
 - o approbation des paiements sortants par au moins 2 personnes (CFO et 1 dirigeant effectif). Les paiements les plus importants sont également soumis à l'accord du CEO.

Procédures de contrôle des activités financières :

- la société est assistée par un conseiller externe concernant la consolidation et les pratiques comptables :
- o une vue d'ensembles des écarts des chiffres réels est faite systématiquement par rapport au budget et aux chiffres réels de l'année précédente ;
- o des échantillons ad hoc sont réalisés selon l'importance relative.
- Procédures de contrôle concernant les principaux risques financiers comme :
 - o la consultation des bases de données externes concernant la solvabilité des clients ;
 - le suivi proactif des risques de taux où la société se fait assister par des consultants externes concernant les couvertures.

5.10.2.4 L'Information financière et la communication

La communication générale interne de la société est adaptée à la taille de la société. Elle est principalement basée sur la communication générale au personnel, des réunions de travail internes et le trafic général d'e-mail.



Le processus des informations financières est basé chaque trimestre, chaque semestre et chaque année, sur un rétroplanning. L'équipe comptable interne en Belgique et les bureaux externes en France fournissent les chiffres comptables. Ces chiffres sont consolidés et vérifiés par l'équipe « controlling » qui fait rapport au CFO.

5.10.2.5 Surveillance et évaluation du contrôle interne

La qualité du contrôle interne est évaluée au cours de l'exercice par :

- le comité d'audit :
- le commissaire dans le cadre de ses contrôles semestriel et annuel des chiffres financiers;

5.10.3 Conseil d'administration et comités

5.10.3.1 Généralités

Montea a adopté la forme juridique d'une société en commandite par actions et a été agréée le 26 septembre 2006 par la FSMA comme sicaf immobilière. Cette agréation a pris effet le 1er octobre 2006.

Conformément au Code des sociétés et ses statuts, Montea est gérée par un associé gérant statutaire, Montea Management SA (« Montea Management » ou le « Gérant »), responsable solidairement et sans limitation de tous les engagements de Montea et elle-même représentée par son représentant permanent Jo De Wolf.

Montea Management est administrée par un conseil d'administration, qui remplit ses missions en toute indépendance, dans le respect des dispositions de la loi et de l'Arrêté royal sur les Sicaf immobilières.

La structure de la société en commandite par actions est parfaitement transparente. Autrement dit, toutes les règles de l'Arrêté Royal Sicafi s'appliquent à son organe de gestion, au gérant statutaire Montea Management et aux administrateurs de Montea Management.

Dans cette optique, Montea a étendu les principes de gouvernance d'entreprise aux administrateurs de Montea Management, son gérant statutaire.

La structure de gouvernance d'entreprise de Montea, conformément au Code belge de gouvernance d'entreprise 2009, peut être représentée schématiquement comme suit :

- o les organes de gestion, à deux niveaux :
 - le gérant statutaire, Montea Management SA, représenté par son représentant permanent, Monsieur Jo De Wolf ;
 - le Conseil d'administration et les personnes auxquelles la gestion journalière de Montea Management SA a été confiée ;
- les instances de contrôle :
 - internes : contrôle de la gestion quotidienne par les dirigeants effectifs ;
 - externes : le commissaire, le dépositaire et la FSMA.

Le Gérant représente la société extrajudiciaire. Conformément à l'article 9, § 2, de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010, la société est représentée, pour chaque acte de disposition de ses biens immobiliers au sens de l'article 2, 20° de l'Arrêté royal susmentionné, par le gérant statutaire agissant par l'intermédiaire du représentant permanent du Gérant, Monsieur Jo De Wolf et au moins un Administrateur du gérant, PSN Management SPRL, représentée par Monsieur Peter Snoeck.



5.10.3.2 Conseil d'administration

A. Composition du conseil d'administration

(i) Désignation

Les administrateurs sont désignés par l'assemblée générale de Montea Management SA à la majorité simple des voix dans une liste de candidats soumise par le conseil d'administration, sur avis du comité de rémunération et de désignation. À l'heure actuelle, l'assemblée générale du gérant est exclusivement composée des cinq enfants de feu Monsieur Pierre De Pauw, détenant chacun 20 % des actions.

Les administrateurs sont en principe désignés pour une période de maximum quatre ans, mais, en dérogation de la recommandation 4.6. du Code belge de gouvernance d'entreprise 2009, il peut être dérogé à ce maximum afin de permettre une certaine rotation dans la gestion.

Les actionnaires du gérant ont, lors de la désignation des administrateurs, choisi d'une part de désigner certains administrateurs pour 6 ans. Ces administrateurs sont : PSN Management SPRL, représentée par P. Snoeck, DDP Management SPRL, représentée par D. De Pauw, André Bosmans SPRL, représentée par A. Bosmans, Stratefin Management SPRL, représentée par C. Terlinden. Cela leur permet d'agir dans la sicaf immobilière venant d'être constituée et assure la continuité de la politique à moyen terme.

D'autre part, les actionnaires du gérant de la sicaf ont choisi de désigner 3 administrateurs pour respectivement 4 ans (Philip Van gestel SPRL, représentée par Philip Van gestel) et 5 ans (First Stage Management SA, représentée par Hugo Van Hoof et Monsieur Eddy Hartung. En plus le mandat de Van Acker Gerard SPRL, représentée par G. Van Acker, a été prolongé pour un délai de 3 ans. Cela permet à la sicaf d'assurer une certaine rotation d'expérience et de compétences, si cela devait s'avérer nécessaire.

Montea informe au préalable la FSMA de la proposition de désignation ou de renouvellement de désignation, du non-renouvellement de désignation ou du licenciement des administrateurs, en vertu de l'article 38, §3 de la loi du 20 juillet 2004.

Le processus de désignation est dirigé par le Président du Conseil d'administration. Les candidatsadministrateurs ou les candidats au renouvellement de leur désignation comme administrateur sont soumis par le Conseil d'administration aux actionnaires du gérant sur recommandation du comité de rémunération et de désignation.

Avant chaque nouvelle désignation, une évaluation des compétences, des connaissances et de l'expérience déjà présentes dans le Conseil d'administration et de celles encore nécessaires est effectuée. Cela assure la diversité et la complémentarité requises par rapport aux différentes expériences et compétences des administrateurs. Un profil du rôle requis est élaboré.

Les administrateurs non exécutifs sont sensibilisés quant à l'ampleur de leurs devoirs au moment de leur candidature.



(ii) Exigences de qualité

Les membres du Conseil d'administration sont évalués sur la base des critères suivants :

- connaissance du secteur de l'immobilier semi-industriel, des transports et de la logistique en Belgique et en Europe;
- connaissance du fonctionnement des ports maritimes et des contacts avec leurs opérateurs;
- connaissance du secteur de la construction et du marché pour l'immobilier logistique et semiindustriel en Belgique et en France ;
- connaissance des flux logistiques des marchandises ;
- connaissance en matière de développement de projets immobiliers ;
- expérience de la direction d'un Conseil d'administration ou de la participation à un tel conseil, d'une entreprise (immobilière) cotée;
- connaissances financières et de « corporate finance » dans le cadre de transactions immobilières complexes.
- connaissances de la législation comptable, y compris les règles IFRS.

Les administrateurs non exécutifs ne peuvent pas occuper plus de cinq (5) mandats d'administrateur dans des sociétés cotées en même temps. D'éventuelles modifications dans leurs autres engagements en dehors de Montea sont signalées en temps voulu au Président et au comité de rémunération et de désignation.

Conformément à l'article 9, §1 de l'Arrêté royal Sicaf immobilières, au moins trois administrateurs doivent être indépendants au sens de l'article 526ter du Code des sociétés.

Conformément à l'article 526ter de l'Arrêté royal Sicaf immobilières, es administrateurs suivants satisfont actuellement aux critères d'indépendance de l'article 526ter susmentionné : Gerard Van Acker SPRL, avec son représentant permanent Gerard Van Acker, monsieur Eddy Hartung, la SPRL Philippe Van gestel, représentée par Philippe Van gestel et la SA First Stage Management avec son représentant permanent Monsieur Hugo Van Hoof.

(iii) Composition

Le Conseil d'administration comprend dix membres⁷³:

- Jo De Wolf SPRL, représentée par Monsieur Jo De Wolf, administrateur délégué et Chief Executive Officer (CEO).
- Deux représentants de l'actionnaire de référence Famille Pierre De Pauw (29,72 % des actions) :
 - o DDP Management SPRL, représenté par Monsieur Dirk De Pauw, administrateur exécutif, président du comité d'investissement et responsable du business development en France, et
 - PSN Management SPRL, représentée par Monsieur Peter Snoeck (époux de Madame Dominika De Pauw, sœur de Monsieur Dirk De Pauw). Peter Snoeck est également administrateur exécutif en tant que Chief Operating Officer (COO).
- Deux représentants de l'actionnaire de référence Banimmo (14,80 % des actions au 31 décembre 2011) :
 - la SPRL André Bosmans Management SPRL, inscrite au registre des personnes morales de Gand, sous le numéro d'entreprise 0476.029.577 et le représentant permanent, Monsieur André Bosmans, et
 - o la SPRL Stratefin Management S.P.R.L., inscrite au registre des personnes morales de Bruxelles, sous le numéro d'entreprise 0873.464.016 et avec comme représentant permanent Monsieur Christian Terlinden.

Le fonctionnement fluide et efficace du Conseil d'administration n'est pas gêné par sa composition relativement importante.



- Le 'Holding communal' SA, dont le siège est situé à 1000 Bruxelles, rue de la banque 7, inscrite au registre des personnes morales de Bruxelles sous le numéro 0203.211.040, représentée par son représentant permanent Monsieur Carlos Bourgeois, en tant qu'administrateur de Montea désigné lors de l'Assemblée générale du 20 mai 2008 pour une période de six ans, jusqu'à l'assemblée annuelle de 2014. Cette désignation était la conséquence de l'augmentation de capital réalisée pour la clôture de l'acquisition du site d'Unilever Belgium, où une série de transactions d'actions ont été réalisées (nous renvoyons au rapport annuel 2008 pour plus d'explications.
 - En décembre 2011, la Holding Communal SA a été mise en liquidation. Deux liquidateurs ont été désignés : KPMG Réviseurs d'entreprises, représentée par Monsieur Joris Mertens, et la société Quinze, représentée par Monsieur Benoît Allemeersch, défendant les intérêts de la Holding Communal.
 - Le 6 décembre 2011, Montea a publié les notifications reçues de Dexia Insurance Belgium et la Holding Communal SA. Dexia Insurance Belgium (BIB sa) acquiert, via le rachat d'une part importante de la participation de la Holding Communal SA, 7,81% des droits de vote de Montea SCA (440.000 actions sur un dénominateur de 5.634.126 actions)⁷⁴.
 - Le 24 janvier 2012, les liquidateurs susmentionnés ont présenté la démission du mandat d'administrateur de la Holding Communal SA, représentée par Monsieur Carlos Bourgeois, au conseil d'administration de Montea Management SA.
 - Le 26 janvier 2012, Montea a publié les notifications reçues de Fédérale Assurance et de la Holding Communal SA. Fédérale Assurance acquiert, via le rachat du solde de la participation du Holding Communal SA, 8,09% des droits de vote de Montea SCA (456.041 actions sur un dénominateur de 5.634.126 actions)⁷⁵.
 - En conséquence des notifications ci-dessus, la Holding Communal SA, représenté par Mr. Carlos Bourgeois, n'est plus actionnaire de Montea SCA et la Holding Communal SA ne détient plus de mandat d'administrateur au conseil d'administration de Montea Management SA.
- Quatre administrateurs indépendants :
 - la SPRL Gerard Van Acker, inscrite au registre des personnes morales de Bruxelles, sous le numéro d'entreprise 0474.402.353 et avec comme représentant permanent Monsieur Gerard Van Acker, Président du Conseil d'administration
 - la SA First Stage Management, inscrite au registre des personnes morales d'Anvers, sous le numéro d'entreprise 0447.861.470 et avec comme représentant permanent Monsieur Hugo Van Hoof
 - la SPRL Philip Van gestel, inscrite au registre des personnes morales d'Anvers, sous le numéro d'entreprise 0477.380.649 et avec comme représentant permanent Monsieur Philip Van gestel
 - Monsieur Eddy Hartung.

Les mandats de SA First Stage Management et de Monsieur Eddy Hartung ont été renouvellés sur l'assemblée générale de 17 mai 2011 pour une durée de 2 ans (jusqu'en mai 2013). Sur avis du comité des nominations et des rémunérations, le conseil d'administration a vérifié les critères d'indépendance de l'article 526 ter du Code des sociétés des candidats.

Sur avis du comité des nominations et des rémunérations, le mandat de BVB Philip Van gestel, représentée par Philip Van gestel, a été réduit à 3 ans (jusqu'en mai 2013) afin de remplir les critères d'indépendance de l'article 526ter du Code des sociétés.

Pour plus de détails à ce sujet, voir le communiqué de presse du 6/12/2011 ou www.montea.com.

Pour plus de détails à ce sujet, voir le communiqué de presse du 6/12/2011 ou www.montea.com.



Le mandat de Van Acker Gerard SPRL, représentée par Gerard Van Acker, arrive à échéance le 15/05/2012, mais sur avis du comité de rémunération et de désignation, il a été prolongé anticipativement pour un terme de 3 ans (jusqu'en mai 2014) afin de remplir les critères d'indépendance de l'article 526ter du Code des sociétés.

Le conseil d'administration ne compte actuellement aucune femme parmi ses membres. Le conseil d'administration note qu'à partir du 1^{er} mars 2017, au moins 1/3 des mandats d'administrateurs devront être confiés à des personnes du sexe féminin. Quatre mandats arrivent à échéance en 2012. Dans l'évaluation d'une éventuelle prorogation de ces mandats ou du remplacement des administrateurs concernés, le conseil d'administration tiendra compte de l'exigence légale.

(iv) Curriculums

Ci-après est repris le curriculum succinct de chacun des administrateurs ou, en cas de sociétés agissant en tant qu'administrateur, de leurs représentants permanents, avec mention des autres mandats assumés en qualité de membre d'organes administratifs, de gestion ou de contrôle dans d'autres entreprises au cours des cinq dernières années (à l'exception des sociétés filiales de la Société).

Van Acker Gerard SPRL, représentée par Gerard Van Acker Président du Conseil d'administration et Administrateur indépendant Début de mandat : 1/10/2006 – Fin de mandat : 15/05/2012 – Prolongé jusqu'à mai 2014

Gerard Van Acker, né en 1943, a étudié le droit et les sciences politiques et administratives à la Vrije Universiteit Brussel.

- a. Les mandats arrivés à échéance au cours des cinq dernières années : L&C SA, Cerestre.
- b. Les mandats en cours :

Depuis 2003, il est administrateur des sociétés Accent Jobs for People, Trust Capital, Exequtes Group, Elsyca et Capricorn, Venture Partners et président du Conseil d'administration de Capital E et Bl3 Fund. Dans plusieurs de ces sociétés, il est de plus président ou membre du comité d'audit et/ou du comité de rémunération et de désignation. Au cours de cette période, il a également exercé des mandats d'administrateur auprès de Besix Group, Bofort, Carestel, Kinepolis, Real Software, Sabena Technics, Groupe P&V et Essent Belgium. Il exerce également un mandat d'administrateur auprès de diverses associations sans but lucratif, comme l'Imec, le VIB (Institut flamand de la Biotechnologie). Il est en outre président d'honneur de Plan Belgique. À partir du 5 novembre 2008, Monsieur Gerard Van Acker a été remplacé en tant qu'administrateur de Montea Management SA, gérant de Montea SCA, par la SPRL Gerard Van Acker, avec comme représentant permanent Monsieur Gerard Van Acker, conformément aux articles 38 et 39 de la loi du 20 juillet 2004 concernant certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement.



First Stage Management SA, représentée par Hugo Van Hoof Vice-président du Conseil d'administration et Administrateur indépendant Début de mandat : 1/10/2006 – Fin de mandat : 17/05/2011 – Prolongé jusqu'à mai 2013

Hugo Van Hoof, né en 1946, est ingénieur civil en construction (KUL) et licencié en sciences économiques appliquées de cette même université.

a. Les mandats arrivés à échéance au cours des cinq dernières années :
Jusqu'à mai 2006, il était responsable de division chez Heijmans International, administrateur délégué de Heijmans België et de 26 filiales belges de Heijmans. Jusqu'à mai 2011 il était administrateur de BVS-UPSI (Union professionnelle du secteur immobilier).

b. Les mandats en cours :

Il est, pour le moment, Président, administrateur délégué de Resiterra SA (joint venture entre KBC Vastgoed et investisseurs privés), Président de Barbarahof SA (joint venture entre Resiterra SA et BPI-CFE SA), Sofrigam SA en France, Biominerals SA et Conforma SA en Belgique via Innovi SA en tant que représentant permanent.

Le mandat de SA First Stage Management, représentée par Hugo Van Hoof, arrivait à échéance le 17 mai 2011, mais sur avis du comité de rémunération et de désignation, il a été renouvelé pour un terme de 2 ans (jusqu'en mai 2013) afin de remplir les critères d'indépendance de l'article 526ter du Code des sociétés.

Jo De Wolf SPRL, représentée par Jo De Wolf Administrateur délégué et CEO Début de mandat : 19/10/2010 - Fin de mandat : 15/02/2016

Jo De Wolf, né en 1974, a obtenu un diplôme de Master en Applied Economics à la KU Leuven, a obtenu un MBA à la Vlerick Leuven Gent Management School et a suivi le Master dans le programme Real Estate à la KU Leuven.

- a. Les mandats arrivés à échéance au cours des cinq dernières années :
 - Il a travaillé de 2000 à 2004 dans la sicaf immobilière Leasinvest Real Estate, où il a d'abord été responsable de la politique commerciale et s'est également chargé de la politique d'investissement. Il était également co-responsable du projet de développement Tour & Taxis à Bruxelles. En 2006 (jusqu'en octobre 2010), il a aussi été à la tête de la division immobilier de The Brussels Airport Company, où il était notamment responsable de la stratégie de redéveloppement et l'extension de la zone logistique Brucargo sur l'aéroport de Bruxelles.
- b. Les mandats en cours :
 - À partir du 19 octobre 2010, Jo De Wolf SPRL, représentée par Monsieur Jo De Wolf, est désignée comme dirigeant effectif de Montea SCA conformément à l'article 38 de la loi du 20 juillet 2004 concernant certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement. À partir du mai 2011 il est administrateur de BVS-UPSI (Union professionnelle du secteur immobilier).

Jo De Wolf SPRL, représentée par Monsieur Jo De Wolf, est désignée comme dirigeant effectif de Montea SCA, conformément à l'article 38 de la loi du 20 juillet 2004 concernant certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement.



PSN Management SPRL, représentée par Peter Snoeck Représentant de la famille De Pauw - Administrateur et COO Début de mandat : 1/10/2006 - Fin de mandat : 15/05/2012

Peter Snoeck, né en 1957, a obtenu son diplôme d'ingénieur industriel en électromécanique à Gand. Il a ensuite étudié la gestion des entreprises à la KUL et a suivi une formation de courtier en biens immobiliers.

- a. Les mandats arrivés à échéance au cours des cinq dernières années :
 De 1989 à 2005 ; il était chargé de la gestion quotidienne des sociétés d'immobilier du groupe Pierre De Pauw.
- b. Les mandats en cours :
 Depuis 2006, Peter Snoeck est administrateur exécutif du gérant de Montea. Il occupe la fonction de COO et représente la famille Pierre De Pauw dans le Conseil d'administration.

DDP Management SPRL, représentée par Dirk De Pauw Représentant de la famille De Pauw - Administrateur et Président du comité d'investissement Début de mandat : 1/10/2006 - Fin de mandat : 15/05/2012

Dirk De Pauw, né en 1956, est l'un des actionnaires fondateurs de Montea. Il a obtenu son diplôme en comptabilité et gestion des affaires à l'IHNUS de Gand et a ensuite suivi des formations complémentaires à la Vlerick Leuven Gent Management School.

- a. Les mandats arrivés à échéance au cours des cinq dernières années : néant
- b. Les mandats en cours :
 Depuis 1982, il est administrateur délégué de la SA CLIPS à Asse. Dirk De Pauw est Administrateur du gérant de Montea et Président du Comité d'investissement de la sicaf. Il représente la famille Pierre De Pauw dans le Conseil d'administration.

André Bosmans Management SPRL, représentée par André Bosmans Représentant de Banimmo - Administrateur Début de mandat : 1/10/2006 - Fin de mandat : 15/05/2012

and Trading par le biais de sa société de management.

André Bosmans, né en 1954, détient un diplôme de licencié en droit (Rijksuniversiteit Gent - RUG) et a également décroché une licence en notariat à la RUG en 1978.

- a. Les mandats arrivés à échéance au cours des cinq dernières années : néant
- b. Les mandats en cours :
 Il est depuis 1996 secrétaire général et membre du comité de direction de Banimmo. Depuis août 2006, il est, par le biais de sa société de management, administrateur de différentes sociétés (Banimmo, SA Conferinvest, Comulex, Immo Property Services IPS, Lex 8). Il est également, à titre personnel, administrateur de la société anonyme, Grondbank The Loop, et il est enfin Administrateur indépendant de la SA VEDIS à titre personnel et de la SA International Commerce



Stratefin Management SPRL, représentée par Christian Terlinden Représentant de Banimmo - Administrateur Début de mandat : 1/10/2006 - Fin de mandat : 15/05/2012

Debut de Mandat : 1/10/2000 - 1 III de Mandat : 13/03/2012

Christian Terlinden, né en 1959, est licencié en droit (UCL) et en sciences économiques appliquées (UCL) ; il a également obtenu un MBA à la Cornell University aux États-Unis.

a. Les mandats arrivés à échéance au cours des cinq dernières années :
 Il a été administrateur et CFO de Sapec de 1995 à juin 2006. Il était également administrateur de Devimo Consult jusqu'en juin 2008 et de GP Beta Holding (ancienne société mère de Banimmo) ;

b. Les mandats en cours :

Depuis 2005, il est Chief Financial Officer et membre du comité de direction et administrateur de Banimmo et d'un certain nombre de sociétés appartenant au groupe Banimmo (Tradecorp, Interpec Iberia, Sapec SGPS, Sapec Immobiliaria).

Eddy Hartung

Administrateur indépendant

Début de mandat : 1/10/2006 - Fin de mandat : 17/05/2011 - Prolongé jusqu'à mai 2013

Eddy Hartung, né en 1952, a obtenu son diplôme de licencié en droit (ULB, 1975) et un diplôme en gestion à l'UC (IAG) en 1983.

- a. Les mandats arrivés à échéance au cours des cinq dernières années : néant
- b. Les mandats en cours :

Il est Administrateur délégué de HARMONT INVEST SA, management company et également société patrimoniale (participations et immeubles de placement) ; Administrateur de CETIM S.A. (Luxembourg) ; gérant de CETIM sarl et de DDS sarl (France) ; Gérant (Geschäftsführer de Deutsche Lagerhaus Triligiport GmbH & Co KG (Duitsland en Belgische vaste inrichting), en tant que représentant permanent de Harmont Invest SA ; Président du CA de CETIM SA (Belgique) ; administrateur et/ou président de différentes sociétés immobilières ad hoc au Luxembourg, en Belgique et en France (dans le cadre d'un fonds immobilier privé Immo Optimum SICAR, abrégé en OPTIMMO, au Luxembourg) : VDA SA, VDA Secundo SA et V-Holding SA au Luxembourg, Optiland Hold SA à Bruxelles, et SAS Immo Parc Orsay, SAS Immo Secundo, SAS 21 Fortuny, SAS 107 Malesherbes, SAS 197 Malesherbes, toutes les SAS étant établies en France.

Le mandat d'Eddy Hartung a pris fin le 17 mai 2011, mais sur avis du comité de rémunération et de désignation, il a été renouvelé pour un terme de 2 ans (jusqu'en mai 2013) afin de remplir les critères d'indépendance de l'article 526ter du Code des sociétés.



Philip Van gestel SPRL, représentée par Philip Van gestel Administrateur indépendant

Début premier mandat : 1/10/2006

Renouvellement mandat : 18/05/2010 - Fin de mandat : mai 2016 - Raccourci jusqu'à mai 2013

Philip Van gestel, né en 1958, a un diplôme en sciences économiques appliquées, droites maritime et des transports de l'UFSIA et un D.E.S.S. en marketing appliqué de l'Université d'Aix-Marseille.

a. Les mandats arrivés à échéance au cours des cinq dernières années : néant

b. Les mandats en cours :

Depuis 2004, il est Président exécutif de Noord Natie Terminals SA (entreposage pétrolier à Anvers), International Distribution Partners (entrepôts frigorifiques à Anvers), Civitavecchia Forrest and Fruit Terminal (Italie), Noord Natie Ventspils terminals (Lettonie) et du groupe Nortrop (agences). Il a également les mandats suivants: Président de Noord Natie Holding CVBA, Président Katholieke Media Fonds (médias), membre du Conseil de Gestion BNP Paribas Fortis Banque, région Anvers – Campine, Administrateur d'Acerta (secrétariat social), Administrateur d'EFICO SA et SEABRIDGE SA (commerce et négociation de café). Président d'honneur de l'Algemene Beroepsvereniging pour l'Antwerpse Stouwer, et Juge consulaire près le Tribunal de Commerce d'Anvers.

Sur avis du comité de rémunération et de désignation, le mandat de la SPRL Philip Van gestel, représentée par Philip Van gestel, a été réduit à 3 ans (jusqu'en mai 2013) afin de remplir les critères d'indépendance de l'article 526ter du Code des sociétés.

Holding communal SA, son représentant permanent Monsieur Carlos Bourgeois Administrateur

Début de mandat : 20/05/2008 - Fin de mandat : 20/05/2014

Carlos Bourgeois, né en 1949, a obtenu une licence en sciences économiques en 1971 à la Rijksuniversiteit de Gand.

- a. Les mandats arrivés à échéance au cours des cinq dernières années : néant
- b. Les mandats en cours sont les suivants : En 2000, il a été désigné Secrétaire-général de la Holding communal SA et, à partir de 2002 jusqu'à aujourd'hui, il est également délégué à la gestion journalière de la Holding communal SA. Outre le mandat d'administrateur chez Montea, Carlos Bourgeois occupe également des mandats d'administrateur chez DG Infra+, Belfius Immorent et Enfinity 1.

À l'exception de DDP Management SPRL, représentée par Monsieur Dirk De Pauw, Jo De Wolf SPRL, représentée par Monsieur Jo De Wolf et PSN Management SPRL, représentée par Monsieur Peter Snoeck, les administrateurs susmentionnés sont tous des administrateurs non exécutifs. La sicaf confirme que les administrateurs non exécutifs susmentionnés satisfont à la disposition 4.5 du Code, stipulant que les administrateurs non exécutifs ne peuvent pas exercer plus de 5 mandats dans des sociétés cotées.



B. Tâches du Conseil d'administration

Montea Management SA agit, lors de l'exercice de ses tâches d'administration en qualité de Gérant, dans l'intérêt exclusif des actionnaires de Montea. Le Conseil d'administration de Montea Management SA a, dans ce cadre, les tâches suivantes en particulier :

- définition de la stratégie de Montea, du profil de risques et en particulier la définition des secteurs et du domaine géographique conformément aux exigences légales en la matière;
- approbation des décisions d'investissement conformément aux exigences légales en la matière ;
- suivi et approbation de l'information financière périodique ;
- surveillance du management exécutif, en particulier au vu du suivi de la stratégie;
- approbation des informations diffusées publiquement ;
- proposition de répartition des bénéfices ;
- les autres tâches expressément attribuées par le Code des sociétés au gérant statutaire (stratégie et budget, comptes annuels, comptes trimestriels et semestriels, affectation du capital autorisé, approbation des rapports de fusion/scission, convocation des assemblées générales ordinaires et extraordinaires, organisation des organes de décision et désignation de leurs membres)

C. Rapport d'activité du Conseil d'administration

En 2011, le Conseil d'administration s'est réuni six fois. Les administrateurs étaient présents comme indiqué dans le tableau ci-dessous :

Nom	Fonction	Administrateur, représentant de	Date de fin du mandat	Liste de présence en 2011
Van Acker Gerard SPRL, représentée par Gerard Van Acker	Président	Administrateur indépendant	Mai 2014	7/7
First stage management SA, représentée par Hugo Van Hoof	Vice-président	Administrateur indépendant	Mai 2013	6/7
Jo De Wolf SPRL, réprésentée par Jo De Wolf	Administrateur délégué et CEO	Administrateur délégué	Mai 2016	7/7
André Bosmans Management SPRL, représentée par A Bosmans	Administrateur	Administrateur délégué	Mai 2012	7/7
Stratefin Management SPRL, représentée par Christian Terlinden	Administrateur	Banimmo	Mai 2012	7/7
Holding Communal, représentée par Carlos Bourgeois	Administrateur	Banimmo	Mai 2012	5/7
DDP Management SPRL, représentée par Dirk De Pauw	Administrateur	Holding Communal	Mai 2012	7/7
PSN Management SPRL, représentée par Peter Snoeck	Administrateur et COO	Famille De Pauw	Mai 2012	7/7
Eddy Hartung	Administrateur indépendant	Famille De Pauw	Mai 2013	6/7
Philip Van gestel SPRL, représentée par Philip Van gestel	Administrateur indépendant	Administrateur indépendant	Mai 2013	7/7

Aux assemblées du Conseil d'administration, les thèmes suivants ont notamment été abordés :

- examen et discussions des rapports du comité de rémunération et de désignation;
- examen et discussions des rapports du comité d'audit ;
- examen et discussions des rapports du comité d'investissement ;
- délibération et décisions concernant les investissements et les désinvestissements sur avis du comité d'investissement;
- délibération et décisions concernant les états financiers statutaires et consolidés trimestriels, semestriels et annuels et les communiqués de presse ;
- discussion et approbation du budget annuel;
- évaluation et suivi de la stratégie définie.



D. Fonctionnement du Conseil d'administration

Afin d'optimiser le fonctionnement du Conseil d'administration, le Conseil d'administration a constitué deux comités consultatifs en son sein et sous sa responsabilité :

- Le comité d'audit
- Le comité de rémunération, intervenant également comme comité de désignation en raison de la taille limitée de la sicaf.

Le Conseil d'administration évalue l'efficacité de ses comités.

Après chaque assemblée du comité, le Conseil d'administration reçoit de chaque comité un rapport sur ses conclusions et recommandations.

Entretemps, les informations ad hoc sont fournies aux administrateurs et chaque administrateur peut à tout moment obtenir toutes les informations nécessaires à la première demande par le biais du Président du Conseil d'administration.

Les administrateurs individuels et les comités peuvent à tout moment demander, par le biais du Président du Conseil d'administration, au Conseil d'administration de faire appel, aux frais de la société, à des experts externes (conseillers juridiques, conseillers fiscaux, etc., conformément à l'article 4.11 du Code Corporate Governance Belge 2009). Ces spécialistes externes peuvent être désignés à la lumière de nouveaux achats, désinvestissements et nouvelles réglementations concernant des questions environnementales et légales. Le Conseil d'administration est tenu de réagir à une telle demande d'un administrateur ou comité si celle-ci est approuvée par la majorité des administrateurs.

Le Conseil d'administration se fera conseiller, au sujet de dossiers d'investissements, par un comité d'investissement dont le Conseil a déterminé la composition.

Compte tenu de la taille de la société, ses activités et l'efficacité du processus de décision, il n'est pas nécessaire de désigner formellement un secrétaire.

L'année passée, le Conseil d'administration a réévalué les comités, après le renouvellement de la désignation de certains administrateurs et ceci suivant l'avis du comité de rémunération et de désignation.

E. Président du Conseil d'administration

Le Président du Conseil d'administration est choisi par le Conseil d'administration parmi ses membres. Le Président est désigné sur la base de ses connaissances, de ses compétences, de son expérience et de sa capacité de médiation.

La fonction de Président ne peut pas être cumulée avec elle de CEO.

Le Président a la tâche particulière :

- d'assurer la direction et le bon déroulement du Conseil d'administration;
- d'intervenir comme intermédiaire entre le Conseil d'administration et le CEO :
- de veiller à ce que les administrateurs et leurs comités soient informés de manière précise, opportune et claire avant les assemblées et, si nécessaire, entre les assemblées. Dans ce cadre, l'ordre du jour des conseils d'administration et de leurs comités est défini au début de chaque année calendrier;
- de présider les assemblées d'actionnaires, les diriger et veiller à leur bon déroulement.



F. Développement professionnel des administrateurs

Le développement professionnel des administrateurs est garanti par :

- d'une part les développements personnels de chaque administrateur dans son domaine en assistant à différents séminaires et l'évolution sur le marché immobilier ;
- d'autre part par l'organisation de différents séminaires et formations in-house.

G. Évaluation des administrateurs

L'évaluation des administrateurs a lieu à différents niveaux :

- le Conseil d'administration évalue chaque année sa taille, sa composition, son fonctionnement et ses prestations, ainsi que ceux des comités et l'interaction avec le management exécutif ;
- les administrateurs s'évaluent entre eux en permanence et, en cas de problèmes ou remarques sur la contribution d'un administrateur, cela peut être mis comme point à l'ordre du jour du Conseil d'administration ou cela peut être discuté avec le Président. Le Président peut alors, à sa guise, prendre les mesures nécessaires.

Le conseil d'administration est assisté par le comité de rémunération et de désignation, avec l'appui éventuel d'experts externes.

La contribution de chaque administrateur est périodiquement évaluée, afin que si les circonstances changent, la composition du conseil d'administration soit adaptée à la nouvelle situation. En cas de renomination, la contribution de l'administrateur est évaluée suivant une procédure prédéfinie et transparente.

Le conseil d'administration veille à la possibilité d'assurer un suivi des administrateurs. Il s'organise pour que toutes les nominations et les renouvellements de mandats d'administrateurs exécutifs et non exécutifs maintiennent un équilibre des compétences et des expériences au sein du conseil d'administration.

5.10.3.3 Comité d'audit

A. Composition du comité d'audit

(i) Constitution

Le comité d'audit a été constitué conformément à l'article 526bis du Code des sociétés, à compter du 1^{er} janvier 2009 et assiste le Conseil d'administration pour la réalisation de sa tâche de surveillance sur les contrôles internes et externes au sens large du mot.

(ii) Composition

Le Comité d'audit est composé de 3 administrateurs indépendants :

- First Stage Management SA, représentée par Hugo Van Hoof, président du comité d'audit, Administrateur indépendant ;
- Van Acker Gerard SPRL, représentée par Gerard Van Acker, vice-président, Administrateur indépendant;
- Monsieur Eddy Hartung, administrateur indépendant.

Conformément à l'article 526bis du Code des sociétés, au moins un membre du comité d'audit doit disposer des compétences nécessaires en matière de comptabilité et d'audit. En la matière, on peut renvoyer à la grande expérience et aux compétences de Van Acker Gerard SPRL, représentée par Gerard Van Acker. Monsieur Gerard Van Acker a entre autre l'expérience pertinente ci-dessous :



- lors de la constitution de la Commission pour les normes comptables, membre pendant plusieurs années et ensuite membre d'honneur ;
- président (désigné) ou membre de plusieurs comités d'audit dans des entreprises cotées et non cotées, ainsi que des organisations à but non lucratif.

Lorsque le Conseil d'audit délibère à propos de l'audit financier annuel, un conseiller financier externe et/ou le Commissaire pourront aussi, si souhaité, être présents.

B. Tâches du comité d'audit

Le comité d'audit est chargé des tâches légales décrites dans l'article 526bis du Code des sociétés. Les tâches du Comité d'audit comprennent notamment :

- l'assistance du Conseil d'administration dans ses responsabilités de surveillance, plus précisément concernant la fourniture d'informations aux actionnaires et tiers ;
- la surveillance du processus de reporting financier, plus précisément des résultats trimestriels, semestriels et annuels;
- la surveillance du contrôle légal des comptes annuels statutaires et des comptes annuels consolidés :
- la surveillance de l'efficacité des systèmes pour contrôle interne et gestion des risques de la société;
- la surveillance de l'audit interne et de son efficacité ;
- l'évaluation et la surveillance de l'indépendance du commissaire, ainsi que l'approbation de l'indemnisation de ce commissaire, en tenant notamment compte de services supplémentaires à la sicaf ;
- l'analyse des observations faites par le commissaire et, si nécessaire, la formulation de recommandations pour le Conseil d'administration ;
- l'assurance que toutes les réglementations légales concernant d'éventuels intérêts contradictoires soient strictement appliquées.

Par ailleurs, la recommandation de désignation (ou renouvellement de la désignation) du commissaire qui est faite par le Conseil d'administration à l'Assemblée générale, ne pourra avoir lieu que sur proposition du comité d'audit.

Le comité d'audit fait régulièrement rapport au Conseil d'administration sur l'exercice de ses tâches et, au moins, quand le Conseil d'administration rédige les comptes annuels et les comptes annuels consolidés, et, le cas échéant, les états financiers résumés destinés à la publication.

C. Rapport d'activité du comité d'audit

En 2011, le comité d'audit s'est réuni quatre fois. Les membres étaient présents comme indiqué dans le tableau ci-dessous :

Nom	Fonction	Liste de présence en 2011
First stage management SA, représentée par Hugo Van Hoof	Administrateur et Président	3/5
Van Acker Gerard SPRL, représentée par Gerard Van Acker	Administrateur indépendant	5/5
Eddy Hartung	Administrateur indépendant	5/5

En l'absence de First Stage Management SA, représentée par Hugo van Hoof, la présidence du comité d'audit est assumée par Monsieur Eddy Hartung.



Les thèmes suivants ont notamment été traités :

- discussion des états financiers statutaires et consolidés trimestriels, semestriels et annuels;
- discussion et évaluation des systèmes internes de contrôle : (i) suivi de la solvabilité financière des clients, (ii) suivi et analyse des questions juridiques en cours, (iii) suivi et analyse des besoins de liquidités;
- discussion des chiffres financiers annuels audités par le commissaire-réviseur;
- reporting à l'ensemble du Conseil d'administration sur les principales conclusions du comité d'audit.

Pendant deux assemblées, les points susmentionnés sont également discutés avec le commissaire. Lors de toutes les assemblées, les points susmentionnés ont également été discutés avec le CEO et le CFO.

D. Évaluation du comité d'audit

Les principaux critères pour l'évaluation du comité d'audit et ses membres sont :

- expérience sur le plan de la comptabilité et de l'audit ;
- expérience sur le plan des sièges dans d'autres comités d'audit ;
- expérience sur le plan de l'analyse, la maîtrise et le suivi des risques financiers et d'entreprise.

L'évaluation des membres et du fonctionnement du comité d'audit a lieu en permanence (i) d'une part entre collègues et (ii) d'autre part par l'ensemble du Conseil d'administration. Quand quelqu'un a des questions sur la contribution d'un collègue/membre, il peut en discuter avec le président. Le Président peut, à sa guise, prendre les mesures nécessaires.

5.10.3.4 Comité de rémunération et de désignation

A. Composition du comité de rémunération et de désignation

(i) Constitution

Le Conseil d'administration a constitué en son sein un comité de rémunération conformément à l'article 526quater du Code des sociétés. Le comité de rémunération intervient aussi comme comité de désignation à cause de la taille limitée de la sicaf.

(ii) Composition

Le comité de rémunération et de désignation comprend les membres suivants :

- Van Acker Gerard SPRL, représentée par Gerard Van Acker, président du comité, Administrateur indépendant;
- Stratefin Management SPRL, représenté par Christian Terlinden, administrateur non exécutif;
- Monsieur Eddy Hartung, Administrateur indépendant.

Cette composition veille à ce que le comité dispose des compétences nécessaires en matière de politique de rémunération. On souligne la grande expérience et la compétence de Van Acker Gerard SPRL, représentée par Gerard Van Acker. Monsieur Gerard Van Acker est notamment :

- ex-président du comité de rémunération et de désignation du groupe BESIX (2003-2005);
- membre actuel du comité de rémunération et de désignation d'IIMEC asbl et VIB asbl.



B. Tâches du comité de rémunération et de désignation

Le comité de rémunération et de désignation est chargé des activités suivantes :

- faire des propositions au Conseil d'administration sur la politique de rémunération des administrateurs et des membres du management exécutif, ainsi, si applicable, sur les propositions en résultant qui doivent être soumises par le Conseil d'administration aux actionnaires :
- faire des propositions au Conseil d'administration sur la rémunération individuelle des administrateurs et des membres du management exécutif, y compris la rémunération variable et les primes de prestations à long terme, liées ou non à des actions, sous la forme d'options d'actions ou autres instruments financiers, et des indemnités de départ et, si applicable, les propositions en résultant qui doivent être soumises par le Conseil d'administration aux actionnaires;
- Préparer le rapport de rémunération joint par le Conseil d'administration à la déclaration concernant la gouvernance d'entreprise dans le rapport annuel;
- le commentaire du rapport de rémunération lors de l'assemblée générale annuelle des actionnaires.

C. Rapport d'activité du comité de rémunération et de désignation

Le comité de rémunération et de désignation s'est réuni deux fois en 2011. Les membres étaient présents comme indiqué dans le tableau ci-dessous :

Nom	Fonction	Liste de présence en 2011
Van Acker Gerard SPRL, représentée par Gerard Van Acker	Président	3/3
Stratefin Management SPRL, représentée par Christian Terlinden	Administrateur indépendant	3/3
Eddy Hartung	Administrateur indépendant	3/3

Les thèmes suivants ont été discutés :

- évaluation du management et discussion des objectifs pour 2011 ;
- discussion et évaluation de la politique globale du personnel ;
- discussion et approbation du plan d'options.

Le CEO assiste aux assemblées du comité de rémunération et de désignation quand le comité de rémunération et de désignation discute des objectifs et de la rémunération du management exécutif et du personnel.

D. Évaluation du comité de rémunération et de désignation

Le fonctionnement du comité de rémunération et de désignation est évalué à l'aide des critères suivants :

- expérience en matière de gestion du personnel, politique de rémunération et systèmes de rémunération ;
- expérience sur le plan des sièges dans d'autres comités de rémunération.

L'évaluation des membres et du fonctionnement du comité de rémunération et de désignation a lieu en permanence (i) d'une part entre collègues et (ii) d'autre part par l'ensemble du Conseil d'administration. Quand quelqu'un a des questions sur la contribution d'un collègue/membre, il peut en discuter avec le président. Le Président peut, à sa guise, prendre les mesures nécessaires.



5.10.3.5 Comité d'investissement

A. Composition du comité d'investissement

(i) Constitution

Le Conseil d'administration a constitué un comité d'investissement en vue d'obtenir des conseils professionnels dans des dossiers d'investissement.

(ii) Composition

Le comité d'investissement comprend les personnes suivantes⁷⁶ :

- DDP Management SPRL, représentée par Monsieur Dirk De Pauw, président du comité d'investissement, administrateur et responsable du business development en France;
- First Stage Management SA, représentée par Hugo Van Hoof, vice-président et administrateur indépendant ;
- Jo De Wolf SPRL, représentée par Monsieur Jo De Wolf, administrateur délégué et Chief Executive Officer (CEO);
- PSN Management SPRL, représentée par Monsieur Peter Snoeck, administrateur et Chief Operating Officer (COO);
- Amaury De Crombrugghe SPRL, représentée par Monsieur Amaury De Crombrugghe, responsable des investissements auprès de l'actionnaire de référence Banimmo ;
- Peter Verlinde (CFO);
- PDM cv, représentée par Monsieur Peter Verlinde (COO) ;
- Jean de Beaufort (Directeur Général de France).

B. Tâches du comité d'investissement

Le comité d'investissement est chargé de la préparation des dossiers d'investissement et de désinvestissement pour le Conseil d'administration. En outre, le Comité d'investissement suit les négociations avec les diverses contreparties de Montea SCA Ces négociations sont principalement liées aux acquisitions (sous toutes leurs formes) et à l'aliénation de l'immobilier, la conclusion d'importants baux et/ou aux acquisitions de sociétés immobilières.

C. Rapport d'activité du comité d'investissement

En 2011, le comité d'investissement s'est réuni huit fois. Les membres étaient présents comme indiqué dans le tableau ci-dessous :

Nom	Fonction	Liste de présence en 2011
DDP Management BVBA, vertegenwoordigd door Dirk De Pauw	Voorzitter	10/10
Jo De Wolf BVBA, vertegenwoordigd door Jo De Wolf	Lid	10/10
First Stage Management NV, vertegenwoordigd door Hugo Van Hoof	Lid	9/10
PSN Management BVBA, vertegenwoordigd door Peter Snoeck	Lid	9/10
Peter Verlinde	Lid	10/10
PDM cv, vertegenwoordigd door Peter Demuynck	Lid	10/10
Jean de Beaufort	Lid	10/10
Amaury de Crombrugghe BVBA, vertegenwoordigd door Amaury de Crombrugghe	Lid	10/10

Le 1er janvier 2011, le management exécutif et le comité d'investissement ont été complétés avec la désignation de Peter Demuynck, dans la fonction de directeur commercial (CCO). Voir communiqué de presse du 25 novembre 2010.



5.10.4 Management exécutif et gestion journalière

A. Composition management exécutif et gestion journalière

(i) Constitution

Le Conseil d'administration n'a pas choisi la constitution d'un comité de direction au sens du code des sociétés. Le Conseil d'administration délègue le management exécutif et la gestion quotidienne de Montea au management exécutif.

Au 31 décembre 2011, le management exécutif se compose de 77 :

- (i) Jo De Wolf SPRL, représentée par Monsieur Jo De Wolf, dans la fonction de CEO ;
- (ii) PSN Management SPRL, représentée par Monsieur Peter Snoeck, dans la fonction de COO;
- (iii) Peter Verlinde, dans la fonction de CFO;
- (iv) PDM cv. représentée par Monsieur Peter Demuynck, dans la fonction de CCO;
- (v) Jean de Beaufort, dans la fonction de directeur France.

Jo De Wolf SPRL, représentée par Monsieur Jo De Wolf, et PSN Management SPRL, représentée par Monsieur Peter Snoeck, sont également considérées comme dirigeants effectifs au sens de l'article 38 de la loi du 20 juillet 2004 concernant certaines formes de gestion collective de portefeuilles de placements.

B. Tâches du management exécutif et de la gestion journalière

Le management exécutif est chargé de la gestion journalière de Montea, ce qui comprend les tâches et les compétences suivantes :

- la préparation des décisions devant être prises par le Conseil d'administration pour pouvoir assumer leurs obligations et la fourniture à temps des informations nécessaires à cette fin ;
- l'exécution des décisions du Conseil d'administration ;
- la mise en place de contrôles internes, sans préjudice du rôle de contrôle du Conseil d'administration, basé sur ce qui a été approuvé par le Conseil d'administration ;
- la proposition d'une préparation complète, opportune, fiable et précise des comptes annuels au Conseil d'administration ;
- la préparation de la publication des comptes annuels et autres informations financières en non financières importantes ;
- la proposition d'une évaluation équilibrée et compréhensible de la situation financière au Conseil d'administration;
- le fait de rendre des comptes au Conseil d'administration sur l'exercice de leurs tâches ;
- la gestion journalière de Montea au sens général.

Le management exécutif est en particulier chargé de la gestion de l'immobilier, de la politique de financement, de la gestion générale du personnel et de la politique du personnel, de la préparation de toutes les informations financières et autres légales requises et du reporting et de la fourniture de toutes les informations requises au public ou aux instances compétentes.

Le 1er janvier 2011 le management exécutif a été complété avec la désignation de Peter Demuynck, dans la fonction de directeur commercial (CCO). Voir communiqué de presse du 25 novembre 2010. Monsieur Peter Verlinde, PDM cv, représentée par Peter Demuynck et Monsieur Jean de Beaufort n'ont pas le pouvoir de décission.



C. Fonctionnement du management exécutif et de la gestion journalière

Le management exécutif travaille en étroite collaboration en concertation permanente. Les décisions importantes doivent être prises en consensus. Quand le management exécutif ne parvient pas un accord, la décision est laissée au Conseil d'administration.

Le management exécutif se rassemble chaque semaine. Avant chaque assemblée, un ordre du jour est établi, qui est remis en préparation à temps à tous les membres du management exécutif. Cet ordre du jour comprend notamment les décisions opérationnelles concernant le fonctionnement journalier, l'état d'avancement des projets et des locations en cours, et l'évaluation de nouveaux projets à l'étude.

Le management exécutif fait régulièrement rapport au Conseil d'administration au sujet de la réalisation de sa tâche.

Le management exécutif fournit au Conseil d'administration toutes les informations financières et d'entreprise pertinentes. Il fournit notamment : les chiffres clés, une présentation analytique des résultats par rapport au budget, une vue d'ensemble de l'évolution du portefeuille immobilier, les comptes annuels consolidés à ce jour et la spécification pour les comptes annuels consolidés à ce jour.

Les propositions pour les décisions que le Conseil d'administration doit prendre sont expliquées au Conseil d'administration par le CEO.

D. Évaluation du management exécutif et de la gestion journalière du gérant statutaire

Le management exécutif est évalué par le Conseil d'administration, sur la base des prestations et des objectifs.

5.10.5 Rapport de rémunération

5.10.5.1 Le Gérant

A. Politique de rémunération

Les statuts du gérant stipulent que la mission de Montea Management SA en tant que gérant statutaire de la sicaf immobilière est indemnisée. Cette rémunération comprend deux volets : une partie fixe et une partie variable.

La partie fixe de la rémunération du Gérant est déterminée chaque année par l'Assemblée Générale de la Sicaf immobilière. Cette rémunération forfaitaire ne pourra être inférieure à EUR 15.000 par année.

La partie statutaire variable est égale à 0,25 % du montant égal à la somme du résultat corrigé⁷⁸ et des plus-values nettes lors de la réalisation de biens immobiliers non exonérés de l'obligation de distribution. Le Gérant a droit au remboursement des coûts réellement exposés, qui sont directement liés à sa mission et dont la preuve suffisante est apportée.

Le résultat corrigé = Résultat net + Amortissements + Réductions de valeur- Reprises de réductions de valeur- Reprises de loyers cédés et escomptés+/- Autres éléments non monétaires+/- Résultat sur vente de biens immobiliers +/- Variations de la juste valeur des biens immobiliers.



B. Rémunération pour l'exercice 2011

Au cours de l'exercice clôturé au 31 décembre 2011, l'indemnisation du gérant s'élevait à EUR 441.067 hors TVA (parties fixe et variable). Ce montant correspond au coût total du Conseil d'administration.

Conformément aux statuts, cette politique de rémunération s'appliquera durant les 2 exercices à venir.

5.10.5.2 Le Conseil d'administration et ses comités

A. Politique de rémunération

Pour les administrateurs non exécutifs, le principe de continuité est appliqué. Ils ne sont rémunérés que sous la forme de jetons de présence, payés par assemblée du Conseil d'administration et des comités dans le Conseil d'administration à laquelle ils ont effectivement assisté. Le paiement est effectué par Montea Management SA.

Ce versement de « jetons de présence » ne s'applique pas à l'administrateur délégué, au directeur opérationnel et au Président du comité d'investissement. Ils sont indemnisés séparément pour leur mission. Conformément aux principes de gouvernance d'entreprise, la rémunération des administrateurs est proportionnelle à leurs responsabilités et au temps qu'ils consacrent à leurs fonctions.

Le montant des jetons de présence pour les administrateurs non exécutifs est approuvé chaque année par l'assemblée générale sur proposition du Conseil d'administration, préparée par le comité de rémunération.

Tous les membres du Conseil d'administration sont, de plus, couverts par une assurance de responsabilité civile 'administrateurs'. La prime totale de EUR 16.919,26 pour tous les administrateurs, est assumée par Montea SCA.

Aucune indemnisation supplémentaire (voiture de société, pension, options, GSM, etc.) n'est octroyée aux administrateurs.

Les administrateurs non exécutifs n'entrent pas non plus en ligne de compte pour l'octroi d'indemnisations variables.

Montea évalue actuellement les diverses rétributions des membres du conseil d'administration et de ses comités. Les éventuels changements à ces conditions seront soumis à la prochaine assemblée générale des actionnaires de Montea Management SA.

B. Rémunération pour l'exercice 2011

Le jeton de présence a été fixé pour l'exercice 2011 pour les administrateurs susmentionnés à EUR 1.000 par assemblée pour tous les administrateurs participant réellement au Conseil d'administration.

Le Président du Conseil d'administration reçoit chaque année une indemnisation supplémentaire de EUR 50.000.

Les membres des comités spécialisés dans le Conseil d'administration (comité d'audit, comité de rémunération et de désignation) reçoivent un jeton de présence supplémentaire par assemblée du comité à laquelle ils ont assisté. Ces jetons de présence ont été fixés pour l'exercice 2011 à : EUR 500 par séance pour le président du comité et EUR 300 par séance pour les membres.



Pour les administrateurs, cela signifie donc qu'ils ont reçu l'indemnisation suivante pour l'exercice 2011 :

Nom	Fonction	Administrateur, représentant de	Conseil d'adm. Rémunération fixe annuelle	Conseil d'adm. Rémunération de présence	Comité d'audit Rémunération de présence	Comité de rémunération Rémunération de présence	Total
Van Acker Gerard SPRL, réprésentée par Gerard Van Acker	Président	Administrateur indépendant	50.000,00 €	7.000,00 €	1.500,00 €	1.500,00 €	60.000,00 €
First Stage Management SA, représentée par Hugo Van Hoof	Vice-président	Administrateur indépendant		6.000,00 €	1.500,00 €		7.500,00 €
Jo De Wolf SPRL, représentée par Jo De Wolf	Administrateur délégué et CEO	Administrateur délégué					0,00 €
André Bosmans Management SPRL, représentée par André Bosmans	Administrateur	Banimmo		7.000,00 €			7.000,00 €
Stratefin Management SPRL représentée par Christian Terlinden	Administrateur	Banimmo		7.000,00 €		900,00 €	7.900,00 €
Holding Communal, représentée par Carlos Bourgeois	Administrateur	Holding Communal		5.000,00 €			5.000,00 €
DDP Management SPRL représentée par Dirk De Pauw	Administrateur	Famille De Pauw					0,00 €
PSN Management SPRL représentée par Peter Snoeck	Administrateur et COO	Famille De Pauw					0,00 €
Eddy Hartung	Administrateur indépendant	Administrateur indépendant		6.000,00 €	1.600,00 €	900,00 €	8.500,00 €
Philip Van gestel SPRL représentée pa Philip Van gestel	Administrateur indépendant	Administrateur indépendant		7.000,00 €			7.000,00 €
	*		50.000,00 €	45.000,00 €	4.600,00 €	3.300,00 €	102.900,00 €

5.10.5.3 Le comité d'investissement

A. Politique de rémunération et la rémunération pour l'exercice 2011

Seuls Amaury de Crombrugghe SPRL et First Stage Management SA reçoivent une indemnisation de EUR 1.000 par assemblée à laquelle elles assistent.

Sauf circonstances imprévues, cette politique de rémunération s'appliquera durant les 2 exercices à venir.

5.10.5.4 Le management exécutif

A. Politique de rémunération

Les membres du management exécutif qui sont également administrateurs ne reçoivent pas de rémunération pour l'exercice de leur mandat d'administrateur.

L'indemnisation des personnes chargées de la gestion journalière comprend une partie fixe et une partie variable. Le montant de ces deux parties est fixé par le Conseil d'administration, compte tenu des responsabilités en du temps nécessaire pour ces fonctions, ainsi que de la pratique courante dans le secteur.

Ni l'indemnisation fixe, ni l'indemnisation variable des membres du management exécutif ne peuvent pas être déterminée en fonction des opérations et des transactions réalisées par Montea ou ses filiales.

S'ils entrent ainsi en ligne de compte pour une indemnisation variable, les critères selon lesquels une partie ou l'ensemble de l'indemnisation variable dépend des résultats n'ont trait qu'au résultat net consolidé, à l'exclusion de toutes les variations de la juste valeur des actifs et des instruments de couverture.

Sauf circonstances imprévues, cette politique de rémunération s'appliquera durant les 2 exercices à venir.



B. La rémunération pour l'exercice 2011

Chaque année, le Conseil d'administration décide, sur proposition du comité de rémunération, de l'indemnisation variable à laquelle les membres du management exécutif peuvent avoir droit en vertu de leurs activités pour le prochain exercice. Le Conseil d'administration détermine aussi les montants de l'indemnisation variable, ainsi que les critères de prestations dont dépendent ces indemnisations. Le cas échéant, les dispositions de l'article 520bis, 520ter et 525 du Code des sociétés sont respectées.

La rémunération variable du CEO pour l'exercice 2011, a été fixée au début de l'exercice 2011 par le comité de rémunération sur base des quatre objectifs suivants, qui interviennent chacun pour 25% dans la rémunération variable pouvant être octroyée :

- croissance externe du portefeuille par la réalisation du plan d'investissement;
- croissance interne du portefeuille par l'élaboration et la réalisation des plans d'investissement dans le portefeuille existant avec l'intention d'en améliorer la qualité ;
- maintien du taux d'occupation au niveau de l'année dernière ;
- développement du 'property management' en France.

Chaque année, un entretien d'évaluation avec le Président du conseil d'administration permet de déterminer si les objectifs impartis ont été atteints ou non (ou partiellement). L'évaluation (avec la rémunération variable éventuelle) est examinée en comité de rémunération et de désignation. Elle est ensuite soumise au conseil d'administration suivant.

La rémunération variable des autres membres du management exécutif pour l'exercice 2011 a été fixée par le comité de rémunération en début d'exercice 2011, suivant les critères ci-dessous :

- poursuite de la croissance du portefeuille par l'exécution des plans d'investissement;
- le développement des plans de développement durable pour le portefeuille existant ;
- poursuite du plan des désinvestissements ;
- la location des sites vacants en Belgique et en France ;
- poursuite du développement des 'investor relations'

Chaque année, sur base d'une évaluation avec le CEO, il est défini si les objectifs ont été atteints (partiellement), ou non. Cette évaluation (et la rémunération variable éventuelle) est (sont) présentée(s) par le CEO au comité de rémunération et de désignation, et ensuite au prochain conseil d'administration.

Le comité de rémunération du 17 janvier 2012 a fixé au management exécutif les objectifs suivants pour 2012 et 2013 :

- pour le CEO :
 - investissement de EUR 80 millions via la croissance interne et externe en Belgique et en France;
 - o poursuite du développement des 'investor relations' au niveau institutionnel en Belgique et en France afin de soutenir la croissance :
 - o développement des relations avec les banques françaises ;
 - o redéfinition de l'image de marque de Montea ;
 - o maintien d'un taux d'occupation de 95% en Belgique et en France ;
 - o redéveloppement du site de Forest.



- pour les autres membres du management exécutif :
 - investissement de EUR 80 millions via la croissance interne et externe en Belgique et en France;
 - o développement des accords de collaboration avec les tiers ;
 - o développement du réservoir de terrains existant ;
 - o poursuite des désinvestissements (2 sites) :
 - o maintien d'un taux d'occupation de 95% en Belgique et en France ;
 - o redéveloppement du site de Forest;
 - o poursuite du développement des 'investor relations' au niveau institutionnel en Belgique et en France afin de soutenir la croissance ;
 - o développement des relations avec les banques françaises ;
 - o mise en œuvre d'un nouveau logiciel MCS pour une gestion plus efficace de tous les sites.

En principe, les contrats du management exécutif ne comportent pas de clauses de récupération des bonus.

Durant l'exercice clôturé le 31 décembre 2011, le management exécutif⁷⁹ a perçu les rémunérations fixes et variables suivantes :

Name	Fixed remuneration	Variable remuneration	Pension compensation	Other renumerations and advantages (*)	Total
BVBA Jo De Wolf	256.099,95 €	85.040,00 €	0,00 €	0,00 €	341.139,95 €
Other members of the executive management (*)	729.947,57 €	153.265,00 €	7.830,00 €	16.433,12 €	907.475,69 €
	986.047,52 €	238.305,00 €	Nihil	16.433,12 €	1.248.615,64 €

^(*) Autres éléments comprennent l'avantage d'une assurance d'hospitalisation, une voiture de société et un portable.

c. Options sur actions

Le conseil d'administration du 14 novembre 2001 a adopté un plan d'options pour tous les membres du management exécutif, y compris les administrateurs exécutifs. Voici les principales caractéristiques de ce plan d'options :

- Durée 10 ans (échéance le 31/12/2021);
- Attribution des options à raison d'un tiers par an les trois premières années ;
- Période de rétention de 3 ans au cours de laquelle les options ne peuvent être exercées;
- Prix d'exercice de l'option : EUR 24,06.

Le plan d'options n'est aucunement lié aux objectifs que chaque membre du management exécutif doit réaliser dans l'exercice de ses tâches.

Le tableau ci-dessous récapitule les bénéficiaires du plan d'options et le nombre d'options octroyées.

Nom	Nombre d'options
Jo De Wolf SPRL, représentée par Jo De Wolf	5.400
PSN Management SPRL, représentée par Peter Snoeck	3.900
PDM cv, représentée par Peter Demuynck	3.900
Peter Verlinde	3.900
DDP Management SPRL, représentée par Dirk De Pauw	1.300
Jean de Beaufort	3.900

Le management exécutif se compose de 5 personnes (voir le point 4.10.4).



D. Indemnités de départ

L'accord de management conclu entre le CEO et Montea prévoit une compensation équivalente unique de 6 mois (partie fixe et variable) en cas de résiliation anticipée de l'accord.

Les accords de management et les contrats de travail des autres membres du management exécutif, en cas de résiliation de l'accord, prévoient une compensation équivalente unique de 1 à 12 mois en cas de résiliation anticipée de l'accord. Les contrats de travail ne dérogent pas aux dispositions légales concernant des contrats de travail.

On trouvera ci-après un état des indemnités de départ consenties aux membres du management exécutif.

Nom	Indemnités de départ
Jo De Wolf SPRL, représentée par Jo De Wolf	6 mois
PSN Management SPRL, représentée par Peter Snoeck	12 mois
PDM cv, représentée par Peter Demuynck	3 mois (*)
Peter Verlinde	(**)
Jean de Beaufort	(**)

^(*) plus 1 mois par année prestée, avec un maximum de 6 mois.

5.10.6 Contrôle - Surveillance interne - Surveillance de la gestion journalière

La surveillance du management exécutif revient, conformément au Code belge de gouvernance d'entreprise 2009, à l'ensemble du Conseil d'administration du Gérant. Dans le cadre de la réalisation de cette mission de surveillance, le Conseil d'administration est assisté par deux administrateurs personnes physiques, à savoir le Président du Conseil d'administration du gérant et Monsieur Eddy Hartung, qui rassemblent conjointement les informations requises pour tout le Conseil d'administration et préparent la délibération et le Conseil d'administration en la matière.

Cette surveillance n'englobe pas le contrôle du contenu de tous les actes posés par les personnes chargées de la gestion journalière.

5.10.7 Prévention des abus de marché

Montea a inclus dans sa Charte de gouvernance d'entreprise un règlement spécial de prévention des abus de marché.

Monsieur Peter Verlinde (CFO) a été, dans le cadre du règlement spécial de prévention des abus de marché, désigné comme Compliance Officer de Montea.

Sa tâche est de veiller au respect de ce règlement et plus généralement de toutes les dispositions légales et réglementaires en vigueur.

5.10.8 Autres personnes concernées

5.10.8.1 Commissaire

Le commissaire est désigné par l'Assemblée Générale des actionnaires parmi la liste des Commissaires agréés par la FSMA. Le commissaire est Ernst & Young Réviseurs d'Entreprises, dont le siège social est situé à 1831 Diegem, De Kleetlaan 2, représenté par Madame Christel Weymeersch.

Conformément au Code des sociétés, le commissaire doit effectuer les tâches ci-dessous. Ces tâches concernent principalement le contrôle des informations comptables dans les comptes annuels.

^(**) les indemnités de départ sont fixées suivant les dispositions légales en matière de contrats de travail.



- 1. Le commissaire exerce un contrôle des comptes annuels et des comptes annuels consolidés et en fait un rapport écrit détaillé chaque année.
- 2. Un reporting spécifique par le commissaire est notamment nécessaire dans les cas suivants :
 - par apport en nature ;
 - par quasi-apport;
 - par émission d'actions sous le pair comptable des anciennes actions ;
 - en cas de limitation ou de levée du droit de préférence en cas d'augmentation de capital ou d'émission d'obligations convertibles ou de warrants;
 - en cas d'intérêt contradictoire d'un administrateur (un rapport distinct n'est pas nécessaire mais les renseignements doivent être repris par le commissaire dans son rapport annuel) ;
 - en cas de bénéfice patrimonial accordé à un actionnaire influant d'une société cotée (un rapport distinct n'est pas nécessaire mais les renseignements doivent être repris par le commissaire dans son rapport annuel);
 - en cas de modification de l'objet de la société;
 - en cas de transformation de la société dans une autre forme juridique ;
 - en cas de fusion et de scission :
 - pour la proposition de dissolution de la société et la clôture de la liquidation.

De plus, le commissaire participe également à la surveillance par le FSMA et, à cette fin, il :

- s'assurera que l'organisme de placements collectifs a pris les mesures nécessaires pour l'organisation administrative, comptable, financière et technique et pour le contrôle interne dans la perspective du respect de cette loi du 20 juillet 2004, des règlements et des décisions pris en exécution et du règlement de gestion ou des statuts;
- 2. confirmera que les rapports annuels, les rapports semestriels qui lui sont fournis par l'organisme de placements collectifs en vertu de l'article 76 § 1 et de l'article 81 de cette loi du 20 juillet 2004 sont entièrement corrects et établis selon les règles en vigueur ;
- 3. émettra un rapport périodique à la FSMA ou, à sa demande, un rapport particulier sur l'organisation, les travaux et la structure financière de l'organisme de placements collectifs ;
- 4. émettra un rapport pour la FSMA dès qu'il aura connaissance :
 - a) de décisions, de faits ou de développements qui influencent ou peuvent influencer de manière significative la position de l'organisme de placements collectifs financièrement ou sur le plan de son organisation administrative comptable, financière ou technique ou de son contrôle interne :
 - b) de décisions ou de faits qui peuvent montrer une infraction du Code des sociétés, des statuts, la loi du 20 juillet 2004 et les décisions et règlements pris en exécution ;
 - c) d'autres décisions ou faits pouvant entraîner un refus de certification des comptes ou la formulation d'une réserve.

Pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2011, les honoraires fixes du commissaire Ernst & Young Réviseurs d'Entreprises, représenté par Madame Christel Weymeersch, pour l'examen et la révision des comptes sociaux et consolidés du groupe Montea, se sont élevés à EUR 38.147,01 (hors TVA). Outre les honoraires mentionnés, aucune autre indemnisation n'a été versée au commissaire.



5.10.8.2 Expertise immobilière

L'article 6 de l'Arrêté royal concernant les sicaf immobilières stipule que la sicaf immobilière doit faire évaluer le bien immobilier par un ou plusieurs experts immobiliers indépendants. L'expert intervient en toute indépendance et possède la fiabilité professionnelle et l'expérience adaptée requises pour l'évaluation immobilière et dispose d'une organisation adaptée pour ses missions. L'expert est désigné pour un délai renouvelable de trois ans. Il ne peut être chargé de l'évaluation d'un bien immobilier déterminé que pendant maximum trois ans.

Les experts sont « Crombrugghe & Partners », avenue Herman-Debroux 54, 1160 Bruxelles, pour les actifs en Belgique, et « Drivers Jonas France », 11 rue Scribe, 75009 Paris, pour les biens immobiliers situés en France.

Le conseil d'administration du 14 novembre 2011 a approuvé la nomination de Crombrugghe & Partners SA, représentée par Monsieur Pascal van Humbeeck, pour un terme de 3 ans. Le contrat est résiliable annuellement. Il est conforme au nouvel AR.

Les honoraires des experts sont calculées sur base d'un coût fixe par site en Belgique et enFrance. Les experts peuvent aussi recevoir les honoraires dans le cadre d'un projet spécifique.

Conformément à l'article 74, § 2, premier alinéa de l'AR susmentionné, la sicaf a 12 mois pour s'adapter de sorte que l'indemnisation de l'expert ne puisse être liée ni directement ni indirectement à la valeur du bien immobilier qui lui a été soumis pour expertise. Montea est, pour le moment, en train de se conformer à cette disposition.

Ces experts détermineront et communiqueront la valeur de marché du bien immobilier conformément aux dispositions légales en vigueur pour l'évaluation du bien immobilier de la sicaf immobilière, dont l'expert tiendra compte. Les accords conclus entre les parties restent sujets et soumis aux dispositions de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 concernant la sicaf immobilière, et en général à toutes les dispositions légales applicables à la sicaf immobilière, ainsi qu'à toutes les dispositions légales qui compléteraient ou remplaceraient les dispositions légales, applicables à la sicaf immobilière.

Pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2011, le total des honoraires payés dans le cadre de ces missions s'élevait à EUR 78.122,15 (hors TVA) en Belgique et à EUR 63.902,10 (hors TVA) en France.

5.10.8.3 Banque dépositaire

Suite au nouvel AR sur les sicaf immobilières, l'obligation de désigner un dépositaire a été supprimée dans les statuts modifiés du 7 mai 2011. Le contrat avec le dépositaire a été arrêté le 31 août 2011 avec effet 3 mois après la date de la lettre recommandée, soit le 30 novembre 2011.

Pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2011, son indemnisation s'élevait à EUR 15.583,33 (jusqu'au 30/11/2011). La mission de cette banque dépositaire comprenait notamment :

- la fonction de dépositaire dans le sens de l'Arrêté royal du 10 avril 1995 concernant les sicaf immobilières. La banque accepte les tâches de cette fonction, ainsi que les responsabilités qui y sont liées, conformément aux dispositions du même arrêté royal;
- l'obligation de la banque de s'assurer que la sicaf immobilière perçoive immédiatement les produits exigibles de ses actifs ;



- la garde de tous les titres et des liquidités ;
- la garde de toutes les émissions et grosses d'actes notariés concernant les biens immeubles de la sicaf immobilière, ainsi que les documents présentant la situation hypothécaire de ces biens. Pour les biens immeubles situés en dehors de Belgique, la banque dépositaire conservera les documents équivalents;
- la communication de tous les documents liés à sa mission en tant que dépositaire aux membres du personnel de la FSMA qui y sont mandatés.

5.10.9 Activités en matière de recherche et développement

Montea n'a pas d'activités en matière de recherche et développement.

5.10.10 Conflits d'intérêts

Par application de l'article 523 du Code des Sociétés, tout administrateur qui a, directement ou indirectement, un intérêt opposé de nature patrimoniale à une décision ou à une opération relevant du Conseil d'administration, doit le communiquer aux autres membres du Conseil et ne peut assister aux délibérations de ce Conseil.

Par application de l'article 524 du Code des sociétés, toute décision ou toute opération qui concerne les relations entre la société et une société liée à celle-ci (à l'exception de ses filiales) et entre les filiales de la société et une société liée (autre qu'une filiale) doit faire l'objet d'un rapport spécial établi par trois administrateurs indépendants assistés d'un expert indépendant. Au cours de l'exercice 2009, le Conseil d'administration n'a pas dû appliquer les procédures prévues aux articles 523 et 524 du Code des sociétés.

En vertu de l'article 18 de l'Arrêté royal du 07.12.10, la FSMA doit être informée lorsque certaines des parties mentionnées dans cet article bénéficient, dans le cadre d'une opération, d'un avantage. La sicaf doit mentionner l'importance de l'opération, ainsi que le fait que l'opération planifiée se situe dans son domaine d'investissement. Ces opérations doivent également être exécutées aux conditions du marché et être rendues publiques immédiatement. En vertu de l'article 31, § 2 de l'AR du 7 décembre 2010, la juste valeur, comme définie par l'expert, pour une transaction avec les parties résumées dans l'article 18, sera le prix maximum quand la sicaf immobilier acquiert ou le prix minimum quand la sicaf immobilier vend. Ces transactions doivent également être commentés dans le rapport annuel.

Au cours de l'exercice, Montea n'a pas effectué d'opération au sens de l'Arrêté Royal du 10 avril 1995, ni dans le sens de l'Arrêté Royal du 10 décembre 2010 (qui remplace l'Arrêté royal du 10 avril 1995 et rendu en vigueur au 7 janvier 2011).

5.10.11 Transparence

Toute personne qui acquiert dans la société des titres donnant directement ou indirectement droit au vote est tenue d'informer cette dernière ainsi que la FSMA du nombre de titres en sa possession, si les droits de vote liés à ces titres dépassent activement ou passivement le seuil déterminé de manière statutaire de 3 % du total des droits de vote liés aux titres de la société. Cette notification est également obligatoire en cas de transfert direct ou indirect de titres donnant droit au vote, lorsqu'il en résulte que les droits de vote chutent sous ces 3 %. Les prescriptions des articles 6 à 17 de la loi du 2 mai 2007 relative à la publicité des participations importantes dans des émetteurs dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé s'appliquent au quota susmentionné.



Cette disposition s'applique indépendamment de l'obligation de notification lorsque les seuils légaux ⁸⁰ de 5 %, 10 %, 15 %, etc., chaque fois par tranche de 5 points de pourcentage, sont atteints ou lorsqu'on passe sous ces seuils.

15 mars 2011 – Notification par Banimmo conformément à la loi du 2 mai 2007

Avant cette notification, Banimmo détenait 23,15% des voix. Le 15 mars 2011, Banimmo détenait 17,67 % des droits de vote de Montea SCA (995.527 actions sur un dénominateur de 5.634.126 actions).

15 mars 2011 – Notification par Fédérale Assurance conformément à la loi du 2 mei 2007

Suite à cette notification, Fédérale Assurance possède 4,44 % des droits de vote de Montea SCA (250.000 actions sur un dénominateur de 5.634.126 actions).

4 juillet 2011 – Notification par Banimmo conformément à la loi du 2 mai 2007

Le 4 juillet 2011, le nombre de droits de vote de Banimmo a été ramené de 17,67% à 14,80% (833.934 actions sur un dénominateur de 5.634.126 actions).

28 novembre 2011 – Notification par Dexia Insurance Belgium (DIB) et la Holding Communal conformément à la loi du 2 mai 2007

Dexia Insurance Belgium (DIB sa) acquiert, via le rachat d'une part importante de la participation de la Holding Communal, 7,81 % des droits de vote de Montea SCA (440.000 actions sur un dénominateur de 5.634.126 actions).

Le 28 novembre 2011, le nombre de droits de vote de la Holding Communal a été ramené de 11,43% à 3,62% (204.041 actions sur un dénominateur de 5.634.126 actions).

5.10.12 Protection contre les offres publiques de rachat - Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'acquisition (conformément à l'article 34 de l'arrêté royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé) 81

5.10.12.1 Structure du capital (au 31 décembre 2011)

Le capital est représenté par 5.634.126 actions. Il n'y a pas d'actions privilégiées. Chacune de ces actions accorde un droit de vote à l'Assemblée générale et ces actions représentent donc le dénominateur pour les notifications au cas où les seuils statutaires ou légaux ont été atteints, dépassés ou en cas d'acquisition d'un boni (réglementation de transparence).

Loi du 2 mai 2007 relative à la publicité des participations importantes dans des émetteurs dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé.

⁸¹ S'il y a une mention contraire dans le paragraphe ci-dessous, Montea confirme que les autres parties de l'article 34 de l'Arrêté royal du 14 novembre 2007 ne s'appliquent pas.



5.10.12.2 Organes de décision

Montea est dirigée par un Gérant, Montea Management SA, ayant la qualité d'associé commandité. Montea Management SA a été désigné statutairement pour une période de 10 ans prenant cours le 1er octobre 2006. La principale conséquence du fait que Montea soit une société commandite est que le gérant, Montea Management SA, a, sur la base des statuts, une compétence étendue et même un droit de véto concernant par ex. des décisions importantes et des modifications de statuts⁸².

Montea Management SA est, pour l'exercice du mandat de gérant en nom et pour le compte de la société, représentée par un représentant permanent, conformément à l'article 61 par. 2 du Code des sociétés. Le Gérant peut présenter sa démission à tout moment.

Le mandat du Gérant ne peut être révoqué que par une décision judiciaire prise à la suite d'une action intentée à cet effet par l'assemblée générale de Montea sur la base de motifs légitimes.

Lorsque l'assemblée générale de Montea est amenée à se prononcer sur cette question, le Gérant ne peut pas prendre part au vote. Le Gérant continue d'exercer sa fonction jusqu'à ce que sa révocation résulte d'une décision judiciaire coulée en force de chose jugée. Le Gérant doit être organisé de telle manière que, dans son conseil d'administration, deux personnes physiques au moins exercent, de manière collégiale, la surveillance de son (ses) délégué(s) à la gestion journalière relativement aux actes intéressant Montea.

Les membres des organes d'administration du Gérant doivent posséder l'honorabilité professionnelle nécessaire et l'expérience adéquate requise, telles que déterminées par l'Arrêté Royal Sicafi et la loi relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement du 20 juillet 2004.

En cas de perte, dans le chef des membres des organes d'administration ou de gestion journalière du Gérant, de l'honorabilité professionnelle nécessaire et de l'expérience adéquate requise par l'Arrêté Royal Sicafi, le Gérant ou le(s) Commissaire(s) devra (devront) convoquer une assemblée générale de Montea SCA, avec à l'ordre du jour l'éventuelle constatation de la perte de ces exigences et les mesures à prendre.

Si un ou plusieurs membres des organes d'administration ou de gestion journalière du Gérant ne satisfont plus aux exigences précitées, le Gérant devra le(s) remplacer dans le mois. Passé ce délai, une assemblée générale de Montea sera convoquée, comme indiqué ci-avant, sans préjudice des mesures que la FSMA pourrait prendre dans le cadre de l'exercice de ses compétences.

La mission du Gérant consiste notamment à réaliser tous les actes nécessaires ou utiles à la concrétisation de l'objet social de Montea, à l'exception de ceux que la loi ou les statuts réservent à l'assemblée générale de Montea. Le Gérant est autorisé à augmenter le capital de Montea dans les limites du capital autorisé.

⁸² On peut également renvoyer à ce sujet à l'art. 28 des statuts de Montea SCA concernant la prise de décisions.



5.10.12.3 Capital autorisé

Le Gérant est expressément autorisé à augmenter le capital social, en une ou plusieurs fois, à concurrence d'un montant maximum de EUR 108.000.000, suivant les modalités à fixer par le Gérant, conformément aux règles du Code des sociétés et de l'Arrêté Royal Sicafi. Conformément à l'article 7 des statuts de Montea SCA, cette autorisation a été conférée pour une durée de 5 ans (jusqu'au 20/04/2016). Ces augmentations de capital peuvent avoir lieu en espèces, par un apport en nature ou par la conversion des réserves.

5.10.12.4 Rachat d'actions

Montea peut acquérir ses actions propres ou les mettre en gage en application d'une décision prise par l'assemblée générale conformément aux dispositions du Code des sociétés. Cette même assemblée détermine les conditions d'aliénation de ces actions.

5.10.12.5 Conditions contractuelles

Il n'existe pas d'accords importants auxquels Montea fait partie et qui prennent effet, sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de l'émetteur à la suite d'une offre publique d'acquisition.

Rapport annuel 2011 _____ 87/141



6. L'action Montea

6.1 Évolution de l'action Montea

L'action Montea est destinée à des investisseurs particuliers et des institutionnels belges et étrangers attirés par un investissement indirect dans l'immobilier logistique et semi-industriel et la réalisation d'un beau rendement en dividende avec un profil de risque modéré.

L'action Montea est cotée en continu sur Euronext Bruxelles (MONT) depuis octobre 2006 et sur NYSE Euronext Paris (MONTP) depuis janvier 2007. Elle fait partie du compartiment C (Small Caps).

Sur la base du cours de clôture au 31/12/2011 (EUR 24,52), l'action Montea est cotée 6,7% audessus de la valeur de l'actif net par action (hors IAS39).

L'année 2011 fut avant tout une année de crise économique et financière. Compte tenu du cours de clôture au 31/12/2011, l'action Montea a progressé de 4,4% durant cette année difficile (3,2% si l'on prend en compte le cours moyen de 2011 et 2010). Ces chiffres contrastent vivement avec l'évolution de l'indice BEL20, qui a chuté de 20,8% dans le même temps.

Le conseil d'administration de Montea va proposer à l'Assemblée générale la distribution d'un dividende de EUR 1,84 par action. Cela représente un dividende brut de 7,5%.

Chiffres clés pour l'action Montea :

M D N T E A PERFORMANCE BOURSIERE	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007
Course de bourse (€)					
A la clôture	24,52	23,49	24,89	27,00	31,99
Le plus élevé	26,00	26,89	30,99	35,25	37,00
Le plus bas	22,65	19,80	21,81	23,00	30,21
Moyenne	24,60	23,83	24,69	30,84	33,82
Net actif / action (€)					
Incl. IAS 39	20,75	22,01	23,53	28,60	31,10
Excl. IAS 39	22,75	23,14	25,77	30,26	30,80
Prime / (discount) (%)	7,8%	1,5%	-3,4%	-10,8%	3,9%
Rendement de dividende (%)	7,5%	7,7%	8,5%	6,8%	7,4%
Dividende (€)					
Brut	1,84	1,84	2,09	2,09	2,49
Net	1,45	1,56	1,78	1,78	2,12
Volume (en nombre de titres)		·			
Volume journalier moyen	1.378	1.740	1.033	1.061	1.333
Volume de la periode	354.053	450.701	264.394	271.641	341.241
Nombre d'actions	5.634.126	5.634.126	3.585.354	3.585.354	2.855.607
Capitalisation boursière ('000 euros)					
Capitalisation boursière à la clôture	138.149	132.346	89.239	96.805	91.351
Free Float	35,2%	31,3%	30,1%	30,1%	37,3%
Ratios (%)					
"Velocity"	6,3%	9,8%	7,4%	7,6%	11,9%
Free Float "Velocity"	17,9%	31,7%	24,5%	25,1%	32,0%

Rendement de dividende (%) : Dividende brut divisé par la cota Return brut (%) : Evolution de l'action depuis le de

Dividende brut divisé par la cotation en bourse moyenne. Evolution de l'action depuis le début de Montea + dividendes divisé par la cotation en bourse moyenne.

Vélocité : Volume sur la période divisé par le nombre d'actions.

« Vélocité » Free Float : Volume sur la période divisé par le nombre d'actions en Free Float.



6.2 Actionnariat de Montea au 31 décembre 2011

Nombre d'actions émises	5.634.126	
Famille De Pauw	1.674.287	29,72%
Banimmo	833.934	14,80%
Dexia Insurance Belgium (DIB)	440.000	7,81%
Famille De Smet	248.959	4,42%
Fédérale Assurance	250.000	4,44%
Holding Communal	204.041	3,62%
Free Float	1.982.905	35,19%

Le 23 janvier 2012, Fédérale Assurance a informé Montea qu'elle portait sa participation dans Montea de 4,44% à 8,09% en rachetant les parts restantes de la Holding Communal (456.041 actions sur un dénominateur de 5.634.126 actions). Fédérale Assurance, un acteur particulièrement stable sur le marché des assurances, confirmait par là sa confiance dans les ambitieux plans de croissance de Montea.

En mars 2011, Fédérale Assurance avait déjà acquis une première participation dans le capital de Montea (4,44%).

Au 23 janvier 2012, l'actionnariat de Montea se présente de la façon suivante :

Nombre d'actions émises	5.634.126	
Famille De Pauw	1.674.287	29,72%
Banimmo	833.934	14,80%
Dexia Insurance Belgium (DIB)	440.000	7,81%
Famille De Smet	248.959	4,42%
Fédérale Assurance	456.041	8,09%
Free Float	1.980.905	35,16%

Tous les actionnaires ont les mêmes droits de vote. Chaque action donne droit à une voix. D'importantes participations dont Montea a été informée en application de la législation sur la transparence sont publiées sur www.montea.com.

En tant que gérant statutaire, Montea Management SA a, conformément à l'article 659 du Code des sociétés, un veto contre les décisions de l'assemblée générale qui concernent les intérêts de la société par rapport à des tiers ou qui modifient les statuts.

Les associés commanditaires sont uniquement responsables des dettes et des pertes de Montea à concurrence de leur apport, à condition qu'ils ne posent pas le moindre acte d'administration.

La spécificité de la société en commandite par actions est que le gérant statutaire a un veto contre toutes les décisions importantes de l'assemblée générale.



6.3 Rapports familiaux entre les actionnaires, les administrateurs et les dirigeants effectifs

A. Famille De Pauw

La famille De Pauw comprend :

- Dirk De Pauw, Marie Christine De Pauw, Bernadette De Pauw, Dominika De Pauw et Beatrijs De Pauw (frère et quatre sœurs);
- l'indivision De Pauw ;
- la SA Montea Management, contrôlée par les cinq frère et sœurs De Pauw susmentionnés.

Ils possèdent 29,72 % des droits de vote de Montea SCA.

La famille De Pauw agit en concertation. Cela ressort également des notifications faites à la FSMA et des communiqués de presse ; ces informations sont également disponibles sur le site Internet de Montea.

Dirk De Pauw est représentant permanent de la SPRL DDP Management, comme mentionné auparavant dans le rapport annuel. La SPRL DDP Management est administratrice de la SA Montea Management. Peter Snoeck est représentant permanent de la SPRL PSN MANAGEMENT, comme mentionné auparavant dans le rapport annuel. Peter Snoeck est l'époux de Dominika De Pauw.

B. Famille De Smet

La famille De Smet comprend :

- les neveux Erik De Smet et Guy De Smet
- De Smet Investments SA (Erik et Guy De Smet contrôlent la SA De Smet Investments).

Ils possèdent 4,42 % des droits de vote de Montea SCA.

La famille De Smet agit en concertation, comme l'indiquent la communication faite à la FSMA et les informations disponibles sur le site Internet de Montea.

6.4 Le calendrier des actionnaires

02/2012	Résultats annuels au 31/12/2011
05/2012	Assemblée générale ordinaire des actionnaires
05/2012	Déclaration intermédiaire – résultats au 31/03/2012
08/2012	Rapport financier semestriel – résultats au 30/06/2012
11/2012	Déclaration intermédiaire – résultats au 30/09/2012
	02/2012 05/2012 05/2012 08/2012 11/2012



7. La responsabilité sociale de l'entreprise (Corporate social responsibility)

Acteur de référence sur le marché immobilier logistique et semi-industriel, Montea fait siennes des valeurs conformes à la responsabilité sociale de l'entreprise. Montea conduit un processus d'amélioration permanente qui intègre systématiquement les considérations économiques, environnementales et sociales dans la gestion journalière. Non contente de respecter les exigences légales, Montea mène aussi des actions et des initiatives qui vont plus loin que la législation en vigueur.

Le management de Montea est convaincu qu'une approche responsable de ses activités conditionne la durabilité de l'entreprise.

Les valeurs principales de Montea s'orientent vers :

- un fort engagement personnel envers les clients, l'équipe, les parties prenantes, les actionnaires et les partenaires ;
- créativité, flexibilité, innovation et dynamisme ;
- intégrité, confiance et pragmatisme ;
- respect d'autrui et de l'environnement ;
- ambition et perfectionnisme.

Ces valeurs servent de base aux principes suivants :

- création d'un environnement de travail engagé, agréable, positif et respectueux des autres;
- contribution quotidienne et positive à l'environnement ;
- importance de la diversité pour le bon fonctionnement de l'organisation ;
- application de normes de qualité plus strictes dans le cadre de la stratégie et des objectifs.

7.1 Mise en œuvre du plan "Blue Label"

Montea a récemment créé son propre 'Blue Label'. En 2011, Montea a poursuivi le développement du Blue Label avec des spécialistes externes. Le plan comporte une approche globale de la durabilité. Le portefeuille existant est concerné comme les nouveaux investissements.



Dans le monde, il existe plusieurs normes sur plan de durabilité pour le secteur immobilier : HQE (norme française), BREEAM (norme britannique), LEED (norme américaine). Montea a repris les standards les plus importants dans son plan « Blue Label ».

"Blue Label" comprend :

- une approche efficace de la gestion de l'énergie, de l'eau et des déchets ;
- une gestion de l'entretien à la fois économique et proactive ;
- la limitation des émissions de CO2 ;
- le confort et la sécurité dans l'environnement de travail ;
- la gestion des risques ;
- le suivi et l'amélioration de la consommation d'énergie ;
- la gestion documentaire et sa mise à la disposition des clients et partenaires ;
- le tri régulier du portefeuille immobilier et des activités connexes.



7.2 Développement durable

Consciente des incidences potentielles de ses activités sur l'environnement au sens large, Montea sait qu'elle doit se conduire en entreprise responsable et citoyenne, dans le respect des objectifs du développement durable.

La société s'engage à gérer son patrimoine immobilier dans le respect, notamment, des aspects suivants:

7.2.1 Gestion énergétique

Montea a développé une politique rationnelle d'investissements dans ses immeubles en vue d'optimiser leur consommation énergétique (adaptation des systèmes d'éclairage, de chauffage et sanitaires, améliorations structurelles d'isolation réalisées dans le cadre des travaux de rénovation, etc.).

En 2011, un scan énergétique a porté sur +/- 80% du portefeuille existant, sous la houlette d'un bureau d'étude spécialisé. Le scan énergétique a pour but de déterminer s'il existe un potentiel d'économie d'énergie. À partir d'une analyse détaillée, le bureau d'étude a répondu aux questions suivantes : Quelles sont les consommations évitables ? Quelles solutions demandent le moins d'entretien ? Quels systèmes et techniques sont les moins chers par rapport à leur bénéfice ? Quels sont les travaux d'adaptation à réaliser ? Etc. Les risques possibles ont été soigneusement analysés. Le scan énergétique a servi de base à un plan d'investissement chargé d'optimiser la consommation énergétique du portefeuille immobilier existant.

Montea a également pris l'initiative d'installer un système de surveillance sur les sites d'Erembodegem, Malines, Milmort et Heppignies. Le système mesure quotidiennement la consommation d'électricité, mais aussi de gaz et d'eau. La surveillance permet à Montea de suivre de près la gestion énergétique et de l'ajuster en cas d'extrême de consommation.

7.2.2 Panneaux solaires

En 2011, dans le cadre du développement durable, Montea a installé des panneaux solaires sur ses sites de Grimbergen, Puurs, Bornem et Herentals. Des entreprises spécialisées ont participé à la pose de panneaux pour une puissance totale estimée de 2,35 mégawatts-crête, soit la consommation annuelle moyenne de plus de 650 ménages. Cet investissement de Montea va aussi réduire de plus de 600 tonnes par an les émissions de CO2 des bâtiments.

En 2010, Montea avait loué les toits de ses sites d'Alost et Malines en vue d'une exploitation photovoltaïque. Montea a préféré cette année 2011 réaliser ses propres investissements dans des projets d'énergie solaire. La décision s'inscrit dans la stratégie de Montea : améliorer la durabilité de ses sites et leur gestion énergétique en concertation avec les locataires. L'énergie ainsi produite sera prioritairement mise à la disposition des locataires, le reste étant réinjecté dans le réseau de distribution.

Montea réaffirme par là sa volonté d'optimiser la durabilité et la qualité de son portefeuille immobilier.



7.2.3 Programme Facility Management

Un programme de Facility Management a fait ses débuts à la fin de l'année 2011. Le programme, qui comporte un système de gestion interne, ouvre aussi aux locataires l'accès à un portail Internet sécurisé, 'My Montea'. Le programme de Facility Management offre notamment les possibilités suivantes :

- gestion des scans énergétiques (voir le point sur la gestion de l'énergie); si les scans énergétiques révèlent des mesures extrêmes, le système de surveillance envoie des alertes au programme de Facility Management. Cela permet à Montea de suivre de près la gestion énergétique et de l'ajuster en cas de besoin;
- mise à disposition des documents: les locataires peuvent suivre sur le portail sécurisé 'My Montea' toute la communication avec Montea. À tout moment, les locataires peuvent consulter les documents qui concernent leur bâtiment (plans, agréments, programmes d'entretien, contrat de location, factures, etc.).
- contrôle de la facturation clients ;

La mise en œuvre du programme de Facility Management s'inscrit dans le plan 'Blue Label' et dans la transparence que Montea souhaite garantir aux locataires et partenaires.

7.2.4 Gestion des déchets

Montea encourage ses locataires à respecter le tri sélectif, en mettant à leur disposition des containers distincts et en leur proposant des solutions de collecte de déchets adaptées.



8. Comptes annuels consolidés et sociaux au 31 décembre 2011⁸³

8.1 Bilan consolidé au 31 décembre 2011

	(EUR x 1.000)	Commentaire	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
	, ,		Conso	Conso	Conso
I.	ACTIFS NON COURANTS		253.631	236.466	207.364
A.	Goodwill		0	0	0
B.	Immobilisations incorporelles	18	52	83	107
C.	Immeubles de placement (incl. Projets de développement)	19	245.131	234.175	206.253
D.	Autres immobilisations corporelles	20	8.087	272	237
E.	Actifs financiers non courants	21	0	1.359	0
F.	Créances de location-financement		0	0	0
G.	Participations mises en équivalence	22	361	576	767
H.	Créances commerciales et autres actifs non courants		0	0	0
1.	Actifs d'impôts différés		0	0	0
п.	ACTIFS COURANTS		15.851	22.333	8.900
Α.	Actifs détenus en vue de la vente	23	2.541	0	0
В.	Actifs financiers courants		0	0	0
C.	Créances de location-financement		0	0	0
D.	Créances commerciales	24	6.269	6.215	3.112
E.	Créances fiscales et autres actifs courants	25	989	1,409	1.136
F.	Trésorerie et équivalents de trésorerie	26	4.948	14.119	4.077
G.	Comptes de régularisation	27	1.104	590	575
	TOTAL DE L'ACTIF		269.482	258.799	216.264
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		117.001	124.107	84.470
1.	Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère		116.896	124.006	84.381
A.	Capital	28	107.329	107.329	68.964
В.	Primes d'émmission	28	543	543	0
C.	Réserves	29	9.322	7.923	18.460
D.	Résultat	30	-297	8.211	-3.043
п.	Intérêts minoritaires	31	104	101	88
	PASSIF		152.481	134.692	131.795
I.	Passifs non courants		116.055	69.539	126.796
A.	Provisions		0	0	0
В.	Dettes financières non courantes	32	104.320	61.424	118,413
C.	Autres passifs financiers non courants	33	11.304	7.746	8.030
D.	Dettes commerciales et autres dettes non courantes		0	0	0
E.	Autres passifs non courants	34	431	369	354
F.	Passifs d'impôts différés		0	0	0
II. I	Passifs courants		36,425	65,153	4.999
Α.	Provisions	35	1,200	0	0
В.	Dettes financières courantes	32	26.782	56.781	581
C.	Autres passifs financiers courants		0	0	0
D.	Dettes commerciales et autres dettes courantes	36	2.735	3.264	2.486
E.	Autres passifs courants	36	194	785	198
F.	Comptes de régularisation	37	5.514	4.323	1.733
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	-	269.482	258.799	216.264

Les chiffres comparatifs de l'exercice 2011 avec 2010 et 2009, ont également été adaptés au nouveau schéma conformément au nouvel AR sur les sicaf immobilières.



Ci-dessous vous trouvez la juste valeur hiérarchique et une comparaison entre la juste valeur et la valeur d'exercice de tout actif financier et du passif selon IFRS 7 paragraphe 25 et 27A.

		(EUR x 1.000)	31/12/2011	31/12/2011	31/12/2011	31/12/2011	31/12/2011
		l` '	Conso	AC (1)	Level 1 (2)	Level 2 (3)	Level 3 (4)
T.		ACTIFS NON COURANTS	253,631	8,500	0	0	245.131
	A.	Goodwill	0	0	0	0	0
	B.	Immobilisations incorporelles	52	52	0	0	ō
	C.	Immeubles de placement (incl. Projets de développement)	245.131	0	0	0	245.131
	D.	Autres immobilisations corporelles	8.087	8.087	0	0	0
	E.	Actifs financiers non courants	0	0	0	0	0
	F.	Créances de location-financement	0	0	0	0	0
	G.	Participations mises en équivalence	361	361	0	0	0
	Н.	Créances commerciales et autres actifs non courants	0	0	0	0	0
	I.	Actifs d'impôts différés	0	0	0	0	0
			Ĭ	Ĭ		•	
II.		ACTIFS COURANTS	15.851	13.310	0	0	2.541
	A.	Actifs détenus en vue de la vente	2.541	0	0	0	2.541
	В.	Actifs financiers courants	0	0	0	0	0
	C.	Créances de location-financement	0	0	0	0	0
	D.	Créances commerciales	6.269	6.269	0	0	0
	E.	Créances fiscales et autres actifs courants	989	989	0	0	0
	F.	Trésorerie et équivalents de trésorerie	4.948	4.948	0	0	0
	G.	Comptes de régularisation	1.104	1.104	0	0	0
		TOTAL DE L'ACTIF	269.482	21.810	0	0	247.672
		TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	117.001	117.001	0	0	0
I.		Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère	116.896	116.896	0	0	0
	Α.	Capital	107.329	107.329	0	0	
	B.	Primes d'émmission	107.329 543	543	0	0	0
	C.	Réserves	9.322	9.322	0	0	0
	D.	Résultat	9.322 -297	9.322 -297	0	0	0
П.	D.	Intérêts minoritaires	-297 104	-297 104	0	0	0
ļ		PASSIF	152.481	141.177	0	11.304	
١.		Passifs non courants	152.481	141.177 104.751	0	11.304	
I.		Provisions	116.055	104.751	0	11.304	U
	A. B.		104.320	404.000	0	0	0
	C.	Dettes financières non courantes Autres passifs financiers non courants	104.320	104.320	0	11.304	0
	D.	Dettes commerciales et autres dettes non courantes	11.304	0	0	11.304	0
	E.		431	431	0	0	0
	F.	Autres passifs non courants Passifs d'impôts différés	431	431	0	0	0
П.	F.	Passifs courants	20.425	20.405	0	0	0
II.			36.425	36.425	0	0	U
	A. B.	Provisions Dettes financières courantes	1.200 26.782	1.200 26.782	0	0	0
1	C.	Autres passifs financiers courants	20.782	20.782	0	0	0
1			0	0	0	0	0
	D.	Dettes commerciales et autres dettes courantes	2.735	2.735	0	0	0
	E. F.	Autres passifs courants	194	194	0	0	0
	[Comptes de régularisation	5.514 269.482	5.514 258.178	0	11.304	0
	1 1	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	269.482	258.178		11.304	1 9

⁽²⁾ Valeur du marché basé sur le même activité ou produit
(3) Valeur du marché basé sur l'activité ou produit similaire
(4) Valeur du marché basé sur d'autres techniques de valorisation



8.2 Relevé consolidé des résultats réalisés et non réalisés avant répartition des bénéfices au 31 décembre 2011

	(EUR x 1.000)	Commentaire	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
			12 mois	12 mois	12 mois
l.	Revenus Locatifs	1	19.372	17.097	16.334
II.	Reprises de loyers cédés et excomptés		0	0	0
III.	Charges relatives à la location	2	-97	-56	-153
	RESULTAT LOCATIF NET		19.275	17.041	16.181
IV.	Récupération de charges immobilières		0	0	0
V.	Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par	3	3.256	2.519	2.192
	le locataire sur immeubles loués				
VI.	Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts		0	0	0
	locatifs et remises en état au terme du bail				
VII.	Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur	3	-4.069	-3.596	-2.700
	immeubles loués				
VIII.	Autres recettes et dépenses relatives à la location	4	607	560	-259
	RESULTAT IMMOBILIER		19.069	16.523	15.415
IX.	Frais techniques	5	-53	-110	-54
X.	Frais commerciaux	6	-135	-93	-76
XI.	Charges et taxes sur immeubles non loués		0	0	0
XII.	Frais de gestion immobilière	7	-702	-520	-411
XIII.	Autres charges immobilières	8	-102	-111	-116
	CHARGES IMMOBILIERES		-992	-833	-657
	RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES		18.078	15.690	14.758
XIV.	Frais généraux de la société	9	-2.620	-2.399	-2.080
XV.	Autres revenus et charges d'exploitation	10	-952	-73	747
	RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE		14.506	13.218	13.425
XVI.	Résultat sur vente d'immeubles de placement	11	0	548	0
XVII.	Résultat sur vente d'autres actifs non financiers		0	0	0
XVIII.	Variations de la juste valeur des immeubles de placement	12	-4.420	-1.906	-16.033
XIX.	Autre resultat de la portefeuille		0	0	0
	RESULTAT DE L'EXPLOITATION		10.086	11.860	-2.608
XX.	Revenus financiers	13	84	13	24
XXI.	Charges d'intérêts	14	-5.478	-5.276	-5.984
XXII.	Autres charges financières	15	-30	-17	-14
XXIII.	Autres charges financières	16	-4.918	1.643	-2.089
	RESULTAT FINANCIER		-10.341	-3.637	-8.064
XXIV.	Produits des participations mises en équivalence		0	0	0
2001	RESULTAT AVANT IMPOT	47	-255	8.223	-10.672
	Impôts des sociétés	17	-38	0	-9
XXVI.	Exit tax		0	0	0
	IMPOT		-38	0 004	-9
	RESULTAT NET		-293	8.224	-10.682
	Attribuable à:				
	Part du groupe		-297	8.212	-10.675
	Intérêts minoritaires		4	12	-/
	RESULTAT NET COURANT (3)		4.127	9.582	5.352
	RESULTAT NET COURANT (hors IAS 39) (4)		9.044	7.938	7.469
	Nombre d'actions ayant droit au résultat de la periode		5.634	4.610	3.585
	RESULTAT NET PAR ACTION		-0,05	1,41	-2,98
	RESULTAT COURANT NET PAR ACTION (hors IAS 39)		1,61	1,79	2,08

⁽¹⁾ Le nombre moyen des actions en 2010 est calculé comme le moyenne de 3.585.354 pour le premier trimestre de 2010 et 5.634.126 actions pour le deuxième trimestre



8.3 Comptes annuels consolidés au 31 décembre 2011

RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE (EUR x 1.000)	31/12/2011 12 mois	31/12/2010 12 mois	31/12/2009 12 mois
Résultat net	-293	8.224	-10.682
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-1.099	-1394	437
	1.566		
Variation de la partie efficace de la juste valeur des instruments de couverture autorisés de flux de trésorerie	0	0	0
Résultat global	173	6.830	-10.245
Attribuable aux:	0		
Actionnaires de la société mère	170	6.817	-10.238
Intérêts minoritaires	4	12	-7



8.4 Tableau consolidé des flux de trésorerie au 31 décembre 2011

(EUR x 1.000) Trésorerie et équivalents de trésorerie Résultat net Elements non monétaire à ajouter/déduire du résultat Amortissements et réductions de valeur Amortissements/Réductions de valeur (ou reprise) sur actifs incorporels et corporels (+/-)	31/12/2011 12 mois 14.119	31/12/2010 12 mois 4.077	31/12/2009 12 mois
Trésorerie et équivalents de trésorerie Résultat net Elements non monétaire à ajouter/déduire du résultat Amortissements et réductions de valeur Amortissements/Réductions de valeur (ou reprise) sur actifs incorporels	14.119		12 mois
Résultat net Elements non monétaire à ajouter/déduire du résultat Amortissements et réductions de valeur Amortissements/Réductions de valeur (ou reprise) sur actifs incorporels		4 077	
Elements non monétaire à ajouter/déduire du résultat Amortissements et réductions de valeur Amortissements/Réductions de valeur (ou reprise) sur actifs incorporels	-293	7.07.	5.126
Amortissements et réductions de valeur Amortissements/Réductions de valeur (ou reprise) sur actifs incorporels		8.224	-10.682
Amortissements/Réductions de valeur (ou reprise) sur actifs incorporels	10.811	-63	18.387
Amortissements/Réductions de valeur (ou reprise) sur actifs incorporels	274	222	265
et corporels (+/-)	177	166	111
	177		111
Réduction de valeur sur actifs courants (+)	136	73	153
Reprise des réductions de valeur sur actif courants (-)	-39	-17 -285	19.422
Autre éléments non monétaires Variation de la juste valeur des immeubles de placement (+/-)	10.538 4.420	-285 1.906	18.123 16.033
Impact IAS 39	4.918	-1.643	2.089
Autres éléments	1.010	1.010	2.000
Résultat vente immeubles de placement	0	-548	0
Autres	1.200	0	0
TRESORERIE NETTE DES ACTIVITES OPERATIONNELLES AVANT	10.518	8,160	7.706
VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	10.516	6.100	7.700
Variation du besoin en fond de roulement	42	699	-4.607
Mouvements d'éléments d'actif	40	-3.256	2.290
Créances commerciales	215	191	-283
Créances d'impôt	-151	-3.159	2.259
Autres actifs non-courants Autres actifs courants	420	-273 -15	-528
Mouvements d'éléments de passif	-445	3.954	842 -6.897
Debts commerciales	-790	778	39
Taxes, charges sociales et dettes salariales	261	587	-5.473
Autre passifs courants	-591	0	92
Charges à imputer et produits à reporter	1.122	2.590	-1.555
TRESORERIE NETTE DES ACTIVITES OPERATIONNELLES (A)	24.679	12.936	8.225
Activités d'investissement	-24.312	-29.457	-11.619
Immobilisations incorporelles	0	-7	-26
Immeubles de placement et projets de développement	-20.751	-37.595	-11.497
Vente immeubles de placement	2.796	8.297	0
Autres immobilisations corporelles	-6.336	0	0
Vente immeubles	-21	-152	-96
TRESORERIE NETTE UTILISEE DANS LES ACTIVITES D'INVESTISSEMENTS (B)	-24.312	-29.457	-11.619
CASH FLOW LIBRE (A+B)	367	-16.521	-3.394
Variation des passifs financiers et dettes financières	12.960	-773	14.965
Augmentation (+) /Diminution(-) des dettes financières	12.897	-789	15.531
Augmentation (+) /Diminution(-) des autres passifs financiers	63	0	-224
Augmentation (+) /Diminution(-) des dettes commerciales	0	16	-343
Variation des autres passifs	0	0	0
Augmentation (+) /Diminution(-) des autres passifs	0	0	0
Augmentation (+) /Diminution(-) des autres dettes	0	0	0
Variation des capitaux propres	-8.379	31.414	-7.493
Augmentation (+) /Diminution(-) du capital	0	38.907	0
Augmentation (+) /Diminution(-) du prime d'émission	0	0	0
TAugmentation (+) /Diminution(-) des différences de consolidation	0	0	0
Dividendes de l'exercice précédent TAugmentation (+) /Diminution(-) des réserves	-8.379	-7.493 0	-7.493 0
TAUGITIERITATION (+) /DIMINUTUON(-) des reserves	0	0	0
Dividende mis en payement (plus plan de participation aux	0	0	
Dividendes interimairs payés (-)	0	0	0
FLUX DE TRESORERIE NETTE DES ACTIVITES DE FINANCEMENT ©	4.581	30.640	7.471
	0	0	0
TRESORERIE ET EQUIVALENT DE TRESORERIE A LA FIN DE			
	4.948	14.119	4.077



8.5 Tableau des variations des capitaux propres consolidés au 31 décembre 2011

(EUR x 1.000)	Capital	Primes d'émission	Réserve	Résultat	Déduction des frais et droits de mutation	Intérêts minoritaires	Capitaux prpres
AU 31/12/2009	68.964	0	25.603	-3.043	-7.143	88	84.469
élements directement vue comme Capitaux propres	38.365	543	1.393	-13	-1.394	13	38.907
Augmentation de capital	38.365	543	-1				38.907
Impact sur las juste valeur des frais et droits de mutation estimés							
intervenants lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de			1.394		-1.394		0
placement							
Intérêts minoritaires				-13		13	0
Subtotal	107.329	543	26.996	-3.056	-8.537	101	123.376
Dividendes			-7.493				-7.493
Résultat de l'année passée			-3.043	3.043			0
Résultat de l'année				8.224			8.224
AU 31/12/2010	107.329	543	16.460	8.211	-8.537	101	124.107
élements directement vue comme Capitaux propres	0	0	2.666	-4	-1.099	4	1.567
Augmentation de capital			1.566				1.566
Impact sur las juste valeur des frais et droits de mutation estimés							
intervenants lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de			1.099		-1.099		0
placement							
Intérêts minoritaires				-4		4	0
Subtotal	107.329	543	19.126	8.207	-9.636	104	125.673
Dividendes			-8.379				-8.379
Résultat de l'année passée			8.211	-8.211			0
Résultat de l'année				-293			-293
AU 31/12/2010	107.329	543	18.958	-297	-9.636	104	117.001

8.6 Annexes aux comptes annuels consolidés au 31 décembre 2011

8.6.1 Contexte

8.6.1.1 Déclaration de conformité

Les comptes annuels de l'entreprise ont été établis conformément aux exigences des Normes comptables internationales IFRS telles qu'elles ont été adoptées par l'UE, telles qu'elles sont émises par l'International Accounting Standards Board (IASB) et interprétées par l'International Financial Interpretations Committee ou IASB. Les comptes consolidés ont été établis sur la base du prix de revient historique, à l'exception des immeubles de placement (y compris les projets) et des instruments financiers qui ont été comptabilisés à leur juste valeur. Lorsqu'il est mentionné que les chiffres sont en milliers d'euros, de petites différences résultant d'arrondis peuvent apparaître.

8.6.1.2 Principes de consolidation

Filiales

Les filiales sont des entités sur lesquelles l'entreprise exerce un contrôle. Il est question de « contrôle » sur une société lorsque l'entreprise a le pouvoir de droit ou de fait d'exercer une influence décisive sur la désignation de la majorité des administrateurs ou des gérants ou sur l'orientation de la politique (pour plus d'informations concernant le « contrôle », nous renvoyons aux articles 5 à 9 du Code des Sociétés). Les comptes annuels des filiales sont repris dans les comptes annuels consolidés depuis la date à laquelle l'entreprise exerce le contrôle jusqu'à la date à laquelle le contrôle cesse. Là où cela s'avère nécessaire, les règles d'évaluation des filiales ont été adaptées afin de garantir la cohérence avec les principes admis par le groupe. Les comptes annuels des filiales se rapportent à la même période comptable que ceux de l'entreprise consolidée. Les intérêts minoritaires sont les participations dans les filiales qui ne sont ni directement, ni indirectement détenus par le groupe.



Transactions intra-groupe

Les soldes et transactions intra-groupe et l'ensemble des bénéfices non réalisés au sein du groupe sont éliminés proportionnellement à l'intérêt du groupe dans l'entreprise. Les pertes non réalisées sont éliminées de la même manière que les bénéfices non réalisés, mais uniquement dans la mesure où il n'y a pas d'indication de perte de valeur (« impairment »).

8.6.1.3 Utilisation d'estimations et d'opinions

La préparation des attestations financières consolidées, conformément aux normes IFRS, requiert une bonne gestion qui permet de formuler des opinions, des estimations et des hypothèses qui sont applicables à la politique, à la réglementation, ainsi qu'à la façon dont il est fait rapport des créances et des dettes, des revenus et des dépenses. Les estimations et hypothèses y afférentes sont basées sur des événements historiques et divers facteurs qui sont jugés raisonnables dans ces circonstances données. Les résultats réels sont susceptibles de différer de ces estimations. Les estimations et hypothèses sous-jacentes sont revues en permanence. La révision et l'estimation comptable sont admises au cours de la période où l'estimation est revue, dans les cas où l'estimation influence tant l'exercice comptable contrôlé que l'avenir. Au 31 décembre 2010, il n'y a pas d'hypothèse importante relative à l'avenir, ni d'autre source importante d'incertitude quant à l'estimation à la date du bilan, qui implique un risque notable d'adaptation matérielle de la valeur comptable de l'actif et du passif de l'exercice comptable suivant.

8.6.2 Règles d'évaluation

Indépendamment du résultat négatif pendant deux années successives, comme le montrent les comptes annuels à la fin de l'exercice, les comptes annuels sont établis en supposant la poursuite des activités de la société. Le Conseil d'administration du gérant confirme, conformément aux obligations légales belges, que l'application des règles d'évaluation peut être prise en compte, en supposant la continuité de la sicaf car la société dispose de suffisamment de liquidités pour pouvoir supporter ses frais opérationnels en cours.

8.6.2.1 Immeubles de placement

Les immeubles de placement comprennent tous les bâtiments et les terrains qui peuvent être loués et qui génèrent (en tout ou en partie) des revenus locatifs, y compris les bâtiments dont une partie limitée est détenue en vue d'un usage privé. En application de l'IAS 40, les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur ou « fair value ». Un expert indépendant externe, De Crombrugghe & Partners en Belgique et Drivers Jonas⁸⁴ en France, réalise une estimation du portefeuille immobilier chaque trimestre. Chaque bénéfice ou perte, après l'acquisition d'un bâtiment, découlant d'une modification de la juste valeur est comptabilisé dans le compte de résultats. L'évaluation est effectuée conformément à la méthode de l'escompte des revenus locatifs telle qu'elle est exposée dans les International Valuation Standards 2005, émis par l'International Valuation Standards Committee.

La juste valeur correspond au prix qu'un tiers investisseur serait disposé à payer afin d'acquérir chacun des bâtiments détenus en portefeuille. La juste valeur doit, à cet égard, refléter les contrats de bail en cours, les flux de trésorerie actuels et les hypothèses raisonnables relatives aux revenus locatifs et les frais à prévoir. La vente d'un immeuble de placement est habituellement soumise au paiement de droits d'enregistrement ou d'une taxe sur la valeur ajoutée aux pouvoirs publics. L'Association Belge des Asset Managers (BEAMA) a publié, le 8 février 2006, une communication relative à l'ampleur de ces droits d'enregistrement. Après l'analyse d'un grand nombre de transactions, elle est arrivée à la conclusion que l'impact des frais d'acquisition sur d'importants immeubles d'investissement qui dépassent une valeur de EUR 2.500.000, est limité à 2,5 %. La valeur d'investissement correspond à la juste valeur majorée de 2,5 % de frais d'acquisition.

⁸⁴ Drivers Jonas respecte les règles d'évaluation définies par De Crombrugghe & Partners et la sicaf.



La juste valeur doit donc être calculée en divisant la valeur tous frais compris par 1,025. Les immeubles qui ne dépassent pas le seuil de EUR 2.500.000 restent soumis aux droits habituels d'enregistrement et leur juste valeur correspond donc à la valeur hors frais d'enregistrement, de notaire et de TVA compte tenu des contrats de bail en cours. L'impact sur la juste valeur des droits et frais de mutation estimés lors d'une aliénation hypothétique des immeubles de placement est présenté comme une rubrique distincte des capitaux propres (rubrique I.C. Réserves). La modification nette de la juste valeur des immeubles de placement est présentée sous la rubrique XVIII dans le compte de résultats.

8.6.2.2 Développement de projets

Les biens immobiliers qui sont construits ou développés en vue d'une utilisation future en tant qu'immeuble de placement sont mentionnés sous la rubrique « Développement de projets (y compris Développements de projets) » et appréciés à leur juste valeur (« Fair Value »).

Tous les frais directement liés au développement sont activés, et les charges d'intérêt directement imputables sont également capitalisées, conformément aux dispositions de l'IAS 23 frais de financement.

8.6.2.3 Autres immobilisations corporelles

Toutes les immobilisations corporelles qui ne satisfont pas à la définition d'immeuble de placement ni à la définition de projets de développement sont cataloguées sous cette rubrique. Les autres immobilisations corporelles sont d'abord mentionnées à leur prix de revient, puis évaluées conformément au modèle du prix de revient. Les subventions sont déduites du prix de revient. Les frais supplémentaires ne sont activés que si les avantages économiques futurs se rapportant aux immobilisations corporelles augmentent pour la société. Les autres immobilisations corporelles sont amorties sur la base de la méthode d'amortissement linéaire. Les pourcentages suivants s'appliquent sur une base annuelle:

installations, machines et équipement : 20 %-25 %

mobilier et matériel roulant : 20 %matériel informatique : 33 %

• immeuble pour usage personnel: 2 %

Si l'élément de l'actif est sujet à une perte de valeur particulière, la valeur comptable est comparée à la valeur réalisable. Si cette dernière est inférieure, une réduction spéciale de valeur est prise à charge du résultat pour la différence.

Les panneaux solaires ont été valorisés suivant le modèle de réévaluation d'IAS 16 – Immobilisations corporelles. Après la comptabilisation initiale, l'actif dont la juste valeur peut être déterminée avec fiabilité doit voir sa valeur comptable réévaluée à sa juste valeur au moment de la réévaluation, minorée des éventuels amortissements cumulés ensuite et des pertes exceptionnelles pour réduction de valeur cumulées ensuite. La juste valeur est déterminée suivant la méthode de l'actualisation des produits futurs.

La durée de vie utile des panneaux solaires est estimée à 20 ans.

L'évaluation des panneaux solaires se fait sur une base trimestrielle.

La plus-value au démarrage d'un nouveau site est comptabilisée dans un poste distinct des capitaux propres. Les moins-values sont également comptabilisées dans ce poste, sauf si elles sont réalisées ou si la juste valeur tombe en dessous du coût initial. Dans ce dernier cas, elles sont incluses dans le résultat.



8.6.2.4 Créances non courantes

Les créances non courantes sont évaluées sur la base de leur valeur escomptée selon le taux d'intérêt du marché en vigueur au moment de leur émission. Une réduction de valeur est enregistrée s'il existe une incertitude concernant le paiement total de la créance le jour de l'échéance.

8.6.2.5 Immobilisation financière

Les immobilisations financières sont évaluées à leur valeur d'acquisition ou d'apport. La comptabilisation des créances et des cautionnements se fait à leur valeur nominale. Une diminution de valeur est enregistrée en cas de dévaluation ou de dépréciation durable.

8.6.2.6 Trésorerie et équivalents de trésorerie

La rubrique trésorerie et équivalents de trésorerie comprend les comptes bancaires, les moyens financiers et les investissements à court terme.

8.6.2.7 Capitaux propres

Le capital comprend les moyens financiers nets acquis lors de la création, de la fusion ou de l'augmentation de capital, desquels les frais externes directs (tels que les droits d'enregistrement, les frais de notaire et les frais de publication,...) sont déduits. La différence entre la juste valeur de l'immeuble et la valeur d'investissement de l'immeuble telle qu'elle est déterminée par les experts externes est mentionnée sous la rubrique « Réserve pour l'impact sur la juste valeur des droits et frais de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement » des capitaux propres. Lorsque l'entreprise procède au rachat d'actions propres, le montant payé, en ce compris les frais directement imputables, est déduit des capitaux propres (réserves indisponibles). Les dividendes font partie du résultat reporté jusqu'à ce que l'assemblée générale des actionnaires attribue les dividendes.

8.6.2.8 Provisions

Une provision est constituée si l'entreprise a une obligation légale ou contractuelle suite à un événement du passé, et s'il est probable, à cet égard, que des flux de trésorerie sortants soient nécessaires pour exécuter cette obligation. Les provisions sont évaluées à la valeur escomptée des flux de trésorerie futurs attendus au taux du marché.

8.6.2.9 Dettes

Les dettes commerciales et autres sont évaluées à leur valeur nominale à la date du bilan. Les dettes productives d'intérêt sont d'abord reprises au prix de revient, diminué des frais directement imputables. Ensuite, la différence entre la valeur comptable et le montant remboursable est mentionnée dans le compte de résultats au cours de la période de l'emprunt sur la base de la méthode des taux d'intérêt effective.

8.6.2.10 Produits

Les produits comprennent les revenus locatifs bruts et les produits résultant des services et de la gestion des bâtiments. Les produits sont évalués à la juste valeur de l'indemnité qui est perçue ou à laquelle on a droit. Les produits ne sont repris qu'à partir du moment où l'on sait avec suffisamment de certitude que les avantages économiques reviendront à l'entreprise. Les frais de gratuité et avantages accordés aux locataires sont déduits des revenus locatifs sur la durée du contrat de bail, à savoir la période entre l'entrée en vigueur et la première possibilité de résiliation. Les indemnités pour contrats de bail rompus prématurément sont immédiatement prises en résultats.



8.6.2.11 Frais

Les frais sont évalués à la juste valeur de l'indemnité payée ou due.

Travaux effectués dans les bâtiments

En ce qui concerne les travaux effectués dans les bâtiments, une distinction est faite entre :

- les travaux d'entretien et de réparation : il s'agit de frais qui n'augmentent pas les avantages économiques futurs escomptés du bâtiment et qui sont, en tant que tels, intégralement mis à charge du résultat de la période au cours de laquelle ils sont supportés ;
- les travaux de rénovation étendus : il s'agit de frais découlant de travaux occasionnels au bâtiment qui augmentent considérablement les avantages économiques escomptés du bâtiment.
 Les frais directement imputables à ces travaux tels que les matériaux, les travaux d'entreprises, les honoraires d'architectes, etc. sont activés ;
- o les avantages locatifs: il s'agit ici d'interventions du loueur à l'égard du locataire afin de convaincre ce dernier de louer des espaces existants ou supplémentaires. Ces frais sont répartis sur la période qui court à partir du début du contrat de bail jusqu'à la première possibilité de résiliation et sont déduits des revenus locatifs.

Commissions payées à des courtiers immobiliers

Les commissions relatives à la location de bâtiments sont prises à charge du résultat au cours de la période où elles ont été supportées. Les commissions relatives à l'achat de bâtiments, les droits d'enregistrement et autres frais supplémentaires sont considérés comme faisant partie du prix d'achat du bâtiment et sont, par conséquent, également activés. Les commissions payées lors de la vente de bâtiments sont déduites du prix de vente obtenu pour déterminer le bénéfice ou la perte réalisée.

Frais généraux

Les frais généraux sont les frais qui se rapportent à la gestion et au fonctionnement général de la sicaf immobilière. Ils concernent notamment les frais administratifs généraux, les frais de personnel pour la gestion générale, les amortissements pour les actifs qui sont utilisés pour la gestion générale.

8.6.2.12 Résultat financier

Le résultat financier comprend, d'une part, les frais de taux d'intérêt sur les emprunts et les frais de financement supplémentaires et, d'autre part, des produits de placements et des variations de valeur des instruments de couverture. Les revenus d'intérêts sont repris pro rata temporis dans le compte de résultats. Les revenus de dividendes sont comptabilisés dans le compte de résultats le jour où le dividende est attribué.

8.6.2.13 Taxes et taxe de sortie

La taxe sur le résultat de l'exercice comptable comprend la charge fiscale courante. La taxe sur le résultat est comptabilisée dans le compte de résultats, à l'exception des éléments qui sont directement enregistrés dans les capitaux propres. Les créances et passifs fiscaux reportés sont enregistrés sur la base de la méthode du report variable (« liability method ») pour toutes les différences temporaires entre la base imposable et la valeur comptable à des fins de reporting financier, et ce, tant pour l'actif que pour le passif. Les créances fiscales reportées ne sont admises que s'il est probable qu'elles pourront être opposées à l'avenir à des bénéfices imposables.



La taxe de sortie est la taxe sur la plus-value qui découle de la fusion, de la scission, de l'apport en nature ou du transfert d'une sicaf immobilière et d'une entreprise qui n'est pas une sicaf immobilière 85.

Lorsque cette dernière est reprise pour la première fois dans le cercle de consolidation du groupe, une provision pour taxe de sortie est mentionnée avec une plus-value égale à la différence entre la juste valeur du bâtiment au moment de l'acquisition et la valeur marchande. La taxe exit est en principe à charge des personnes qui ont apporté un immeuble ou une société, mais la sicaf doit la comptabiliser étant donné que la taxe n'est enrôlée qu'après un certain temps. Cette taxe est déduite de la valeur du bien ou de la société à apporter.

Chaque adaptation suivante de cette taxe de sortie est prise en résultats. Le montant de la taxe de sortie peut encore varier après l'apport ou la fusion dont cette variation peut résulter.

8.6.2.14 Instruments financiers dérivés

Montea souscrit des crédits après d'institutions financières à un taux d'intérêt variable. Pour couvrir le risque d'une hausse de ces taux d'intérêt variables, la sicaf utilise des instruments de couverture financiers de type IRS (« Interest Rate Swaps »). Les taux d'intérêt variables liés aux crédits sont ainsi swappés contre un taux d'intérêt fixe. Conformément à sa politique financière et à la réglementation en vigueur, Montea ne détient aucun instrument dérivé ou n'en émet pas à des fins spéculatives.

Les instruments de couverture ne répondent toutefois pas aux conditions posées pour le type « couverture » visées dans l'IAS 39. Pour cette raison, tous les mouvements de leur juste valeur sont repris dans le compte de résultats. Pour la détermination de la juste valeur, le market-to-market à la date du bilan est utilisé.

8.6.2.15 Droits et engagements non mentionnés au bilan

Ces droits et engagements sont évalués à leur valeur nominale sur la base du montant qui est mentionné dans le contrat. S'il n'y a pas de valeur nominale disponible ou si l'évaluation n'est pas possible, les droits et engagements sont mentionnés pour mémoire.

8.6.2.16 Nouvelles normes et interprétations non encore appliquées

À la date de publication des comptes annuels de Montea, les normes ci-dessous n'étaient pas encore en vigueur :

- IFRS 7 Instruments financiers : Informations à fournir Modifications des informations à fournir, en vigueur à partir du 1^{er} juillet 2011
- IFRS 9 Instruments financiers, en vigueur à partir du 1^{er} janvier 2013
- IFRS 10 États financiers consolidés et individuels, en vigueur à partir du 1^{er} janvier 2013
- IFRS 11 Partenariats, en vigueur à partir du 1er janvier 2013
- IFRS 12 Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités, en vigueur à partir du 1^{er} janvier 2013
- IFRS 13 Évaluation de la juste valeur, en vigueur à partir du 1^{er} janvier 2013
- IAS 1 Présentation des états financiers, en vigueur à partir du 1^{er} juillet 2012
- IAS 12 Impôts sur le résultat Traitement des créances fiscales¹, en vigueur à partir du 1^{er} janvier 2012
- IAS 19 Avantages du personnel, en vigueur à partir du 1^{er} janvier 2013

La taxe de sortie est la taxe sur la différence entre la juste valeur et la valeur comptable, et s'élève à 16,5% + impôt de crise



• IFRS 7 Instruments financiers : Informations à fournir

Les changements apportés à IFRS 7 concernent les exercices qui commencent le ou après le 1^{er} juillet 2011. Ils permettront de mieux comprendre les transactions sur des actifs financiers, en particulier concernant l'influence possible des risques liés aux actifs vendus qui restent pour le compte de l'entité. Les changements exigent par ailleurs la fourniture d'informations complémentaires si un nombre important de transactions a eu lieu vers la fin de l'exercice.

IFRS 9 Instruments financiers

La version actuelle d'IFRS 9 présente la première phase du projet de l'IASB en remplacement d'IAS 39. Il s'agit de la classification et l'évaluation des actifs et passifs financiers. La norme s'applique aux exercices qui commencent le ou après le 1^{er} janvier 2013. Aux phases suivantes, l'IASB abordera les réductions de valeur et les couvertures. L'IASB prévoit d'achever le projet en 2012.

• IFRS 10 États financiers consolidés et individuels

La norme concerne les exercices qui commencent le ou après le 1 er janvier 2013. Elle stipule que le concept de contrôle est un facteur décisif quant à savoir si une entité doit être incluse ou non dans les états financiers d'une société mère. La norme offre un accompagnement complémentaire dans l'évaluation du contrôle en cas de besoin.

IFRS 11 Partenariats

La norme concerne les exercices qui commencent le ou après le 1^{er} janvier 2013. Dans le traitement des accords conjoints, elle porte plus sur les droits et obligations de l'accord que sur sa forme juridique. La norme oblige l'entité à appliquer un même traitement comptable des intérêts dans les entités contrôlées conjointement.

• IFRS 12 Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités

La norme concerne les exercices qui commencent le ou après le 1^{er} janvier 2013. Elle couvre les informations à fournir concernant toutes les formes d'intérêts détenus dans des tiers, y compris les accords conjoints, les participations associées, les entités constituées dans un but particulier et les autres entités non reprises au bilan.

IFRS 13 Évaluation de la juste valeur

La norme concerne les exercices qui commencent le ou après le 1^{er} janvier 2013. Elle définit la juste valeur et une source unique de détermination de la juste valeur, et les informations à fournir à cet égard dans IFRS.

IAS 1 Présentation des états financiers

Les changements concernent les exercices qui commencent le ou après le 1^{er} juillet 2012. Les changements exigent la séparation des éléments des résultats non réalisés qui peuvent être déplacés vers le compte de résultats. Le nouveau texte confirme par ailleurs l'obligation de faire figurer les éléments des résultats non réalisés dans un seul état ou dans deux états successifs.



IAS 12 Impôts sur le résultat

La norme modifiée concerne les exercices qui commencent le ou après le 1^{er} janvier 2012. Le changement offre une solution pratique pour l'évaluation difficile et subjective de la liquidation par utilisation ou vente lorsque l'actif est valorisé à sa juste valeur conformément à la norme IAS 40 Immeubles de placement. Elle introduit pour cela l'hypothèse que l'actif sera liquidé par voie de vente.

IAS 19 Avantages du personnel

La norme modifiée concerne les exercices qui commencent le ou après le 1^{er} janvier 2013. Les changements suppriment la possibilité de différer la comptabilisation des bénéfices et des pertes, procédé connu sous le nom de 'méthode corridor'. Les changements améliorent la présentation des mouvements des actifs et des passifs résultant de régimes de retraite à prestations définies. Cela couvre notamment la prise en compte des réévaluations dans les résultats non réalisés. Les changements améliorent par ailleurs les informations à fournir concernant les régimes de retraite à prestations définies : ils demandent des informations complémentaires à propos des caractéristiques de ces engagements et des risques que les entités assument en participant à ces plans.



8.7 Annexes financières aux comptes annuels consolidés au 31 décembre 2011

8.7.1 Commentaires aux bilan consolidé et compte résultat

Commentaire 1: Revenus locatifs

(x 1.000 EUR) 31/12/2011 31/12/2010 31/12/2009 **REVENUES LOCATIFS** (12 mois (12 mois) (12 mois) 10.902 Belgique 11.111 11.826 Tragel 48-58 1.901 1.904 Aalst 1.757 Aartselaar Helstraat 47 257 259 210 Rerchem Vosstraat 200 203 207 214 Bornem Industrieweg 4-24 378 363 396 Buggenhout Kalkestraat 7 33 151 1.012 1.012 1.012 Grimbergen Eppegemsestwg 31-33 Laken Emiel Bockstaellaan 74 237 231 229 Moorsel Waverstraat 3 265 330 301 Vilvoorde Schaarbeeklei 207-213 109 122 328 Smallandlaan 7 218 Hoboken 223 218 Meer Europastraat 28 353 321 317 Puurs Rijksweg 85 89 58 Schoten Brechtsebaan 4 0 91 Schoten Jagersdreef 1 0 196 Grobbendonk Bouwelven 16 347 350 Herentals Toekomstlaan 33 715 699 698 Rue de la Technique 11 698 Nivelles 717 699 Puurs Schoonmansveld 18 727 711 707 803 802 689 Erembodegem Industrielaan 27 Mechelen Zandvoortstraat 16 483 687 623 Vorst Humaniteitslaan 292 1.401 1.371 1.361 Milmort Avenue du Parc Industriel 796 1.032 1.012 Heppignies Rue Brigade Piron 181 Indemnité de rupture 116 France 8.470 5.986 4.509 Rue du Chrome 2 Savigny-le-Temple 437 360 443 330 Zoning Industriel du moulin 335 331 Feugueires Bondoufle Rue Henrie Dunant 9-11 221 218 217 Saint-Priest Chemin de la Fouilousse 675 655 285 Cambrai P.d. Activité Actipole 513 534 525 Roissy Rue de la Belle Etoile 280+ 383 981 828 1.001 Décines Rue a Rimbaud 1 345 342 341 Alfortville Le Techniparc 221 250 245 Le Mesnil Amelot Rue du Gué 1-3 1.148 1.123 1.121 3.041 Orléans Rue des Genêts 660 1.345 Marennes La Donnière 553 TOTAL 19.372 17.097 16.334

Montea loue ses immeubles de placement sur la base de baux. Les revenus générés par ces baux apparaissent sous cette rubrique. Voici un aperçu des revenus locatifs par site.

Les revenus locatifs ont augmenté durant l'année 2011 de 13,3 % pour attendre EUR 19.372K. Cette augmentation est le résultat net de la hausse des revenus locatifs en France de EUR 2.484K (41,49 %) qui ont compensé la perte de revenus locatifs en Belgique (EUR 210K ou 1,89 %).

La baisse des revenus locatifs en Belgique est principalement le résultat de la baisse des revenus locatifs sur les sites à Milmort (départ du client Weerts, partiellement compensé par des nouvelles locataires SMIW et Stockage Industriel), ainsi que de la perte des revenus locatifs à l'occasion des désinvestissements (Grobbendonk en 2010 et Moorsel en 2011).



La baisse des revenus locatifs a cependant été compensée par des revenus locatifs supplémentaires suite à l'indexation des contrats de location et la hausse des revenues locatifs sur le site à Malines (nouveaux locataires Pomax et Schenker).

La hausse des revenus locatifs en France est principalement le résultat du nouveau site acheté à Marennes et au loyer annuel complet sur le site Orléans (site acheté en 2010).

Si nous tenons compte de tous les biens qui font partie du portefeuille de Montea depuis 3 ans (c'est-à-dire sans les nouvelles acquisitions ni les désinvestissements, soit un total de 24 sites), voici comment se présentent les revenus locatifs :

- 2009 : EUR 14.902K ;
- 2010 : EUR 14.272K (-4,2%) ;
- 2011 : EUR 14.656K (+2,7%) .
 Cette évolution des revenus locatifs est largement imputable

Cette évolution des revenus locatifs est largement imputable à celle du taux d'occupation moyen en 2010 et 2011.

Sur 10 de ces 24 sites, de nouveaux contrats de location ont été signés ou les contrats existants ont été renouvelés, sans évolution importante dans le loyer moyen au mètre carré. À la signature et au renouvellement de ces contrats, une période sans loyer (2 à 6 mois) est prévue exceptionnellement. Il n'y a pas eu d'incitants importants dans ce contexte.

On trouvera ci-dessous la répartition des revenus locatifs suivant la durée des contrats jusqu'à la première possibilité de résiliation.

(x 1.000 Et					
REVENUES LOCATIF	s	31/12/2011	31/12/2011	31/12/2011	31/12/2011
		(12 mois)	0 - 1 an	1 - 3 ans	> 3 ans
Belgium		10.902			
Aalst	Tragel 48-58	1.901	11	0	1.890
Aartselaar	Helstraat 47	257	257	0	0
Berchem	Vosstraat 200	203	0	0	203
Bornem	Industrieweg 4-24	378	0	378	0
Buggenhout	Kalkestraat 7	0	0	0	0
Grimbergen	Eppegemsestwg 31-33	1.012	0	1.012	0
Laken	Emiel Bockstaellaan 74	237	0	0	237
Moorsel	Waverstraat 3	265	265	0	0
Vilvoorde	Schaarbeeklei 207-213	109	0	109	0
Hoboken	Smallandlaan 7	223	0	0	223
Meer	Europastraat 28	353	0	0	353
Puurs	Rijksweg 85 89	0	0	0	0
Schoten	Brechtsebaan 4	0	0	0	0
Schoten	Jagersdreef 1	0	0	0	0
Grobbendonk	Bouwelven 16	0	0	0	0
Herentals	Toekomstlaan 33	715	0	715	0
Nivelles	Rue de la Technique 11	717	717	0	0
Puurs	Schoonmansveld 18	727	0	0	727
Erembodegem	Industrielaan 27	803	0	136	667
Mechelen	Zandvoortstraat 16	623	100	266	256
Vorst	Humaniteitslaan 292	1.401	527	0	874
Milmort	Avenue du Parc Industriel	796	0	0	796
Heppignies	Rue Brigade Piron	181	0	0	181
Indemnité de rupture	•	0	0	0	0
France		8.470	41	1.002	7.427
Savigny-le-Temple	Rue du Chrome 2	437	41	0	396
Feuqueires	Zoning Industriel du moulin	335	0	0	335
Bondoufle	Rue Henrie Dunant 9-11	221	0	0	221
Saint-Priest	Chemin de la Fouilousse	675	0	0	675
Cambrai	P.d. Activité Actipole	513	0	0	513
Roissy	Rue de la Belle Etoile 280+ 383	981	0	0	981
Décines	Rue a Rimbaud 1	345	0	0	345
Alfortville	Le Techniparc	221	0	0	221
Le Mesnil Amelot	Rue du Gué 1-3	1.148	0	449	699
Orléans	Rue des Genêts 660	3.041	0	0	3.041
Marennes	La Donnière	553	0	553	0
TOTAL		19.372	1.919	3.618	13.835

Les revenus locatifs des sites de Moorsel et Aartselaar prendront fin en 2012 pour cause de désinvestissement. Les revenus locatifs du site de Malines (EUR 100K) sont liés au contrat de Schenker, qui arrive à échéance le 31/12/2011.



Commentaire 2 : Charges relatives à la location

(x 1.000 EUR)

			(X 1.000 EON)
CHARGES RELATIVES A LA LOCATION	31/12/2011 (12 mois)		
			, ,,
Réductions de valeur sur créances commerciales	-136	-73	-153
Reprises des réductions de valeur sur créances commerciales	39	17	0
TOTAL	-97	-56	-153

L'augmentation des réductions de valeur sur les créances commerciales s'explique principalement par l'application du principe de prudence. Dès que Montea fait appel à un conseil juridique externe en vue de la perception de loyers et autres fonds, une provision pour créance douteuse est constituée.

L'augmentation nette de 2011 est le fait des locataires LDG, Indoorkarting Aalst et Smart Packaging Solutions en Belgique, et de Challenger en France.

Commentaire 3 : Charges locatives et taxes assumées par le propriétaire sur immeubles loués

(x 1.000 EUR)

RECUPERATION DES CHARGES LOCATIVES ET TAXES NORMALEMENT ASSUMEES PAR LE	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
LOCATAIRE SUR UMMEUBLES LOUES	(12 mois)	(12 mois)	(12 mois)
Recuperation des charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire	3.256	2.519	2.192
sur immeubles loués			
Refacturation de charges locatives	1.228	781	1.401
Refacturation de précomptes et taxes	2.028	1.738	792
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire	-4.069	-3.596	-2.700
sur immeubles loués			
Charges locatives assumées par le propriétaire	-1.586	-1.110	-868
Taxes	-2.483	-2.487	-1.833
TOTAL	-813	-1.078	-508

La baisse de l'impact net à EUR 813K s'explique surtout par la hausse du taux d'occupation à 96,45%. Cela a permis de refacturer aux locataires une large part des assurances, des charges communes et du précompte immobilier.

Le coût des inoccupations réside surtout dans le précompte immobilier et dans les assurances refacturées ou non. En 2011, les précomptes et impôts sur les bâtiments loués se sont élevés à EUR 2,5 millions (13% des revenus locatifs). Si l'inoccupation des biens atteignait 100%, Montea devrait donc supporter un coût d'au moins EUR 2,5 millions.

Compte tenu de la vacance locative au 31 décembre 2011 et sans locations additionnelles, le coût de la vacance locative sur base annuelle s'élèvera à EUR 0,4K.

Commentaire 4 : Autres recettes et dépenses liées à la location

(v	1	nnn	FI	H

AUTRES RECETTES ET DEPENSES LIEES A LA LOCATION	31/12/2011 (12 mois)		
Property management fee	114	160	0
Revenus des panneaux solaires	421	0	0
Autre	72	400	-259
TOTAL	607	560	-259

Les revenus des panneaux solaires proviennent d'une part de l'électricité produite, refacturée aux locataires et au gestionnaire de réseau, d'autre part des certificats verts.

Les panneaux solaires des sites de Bornem (EUR 125K), Grimbergen (EUR 80K), Herentals (EUR 51K) et Puurs Schoonmansveld (EUR 165K) ont généré ensemble EUR 421K de revenus.



Le poste 'Autres' représente les charges refacturées en 2010. En 2011, elles ont été inscrites à la rubrique 'Charges locatives et taxes assumées par le locataire sur bâtiments loués'.

Commentaire 5: Frais techniques

| FRAIS TECHNIQUES | 31/12/2011 | 31/12/2010 | 31/12/2009 | (12 mois) | (12 mo

La baisse de ces frais s'inscrit dans le cadre du nombre de réparations réduites sur le site de Moorsel, suite au désinvestissement de ce site.

Commentaire 6: Frais commerciaux

			(x 1.000 EUR)
FRAIS COMMERCIAUX	31/12/2011 (12 mois)		
Commissions d'agence	-65	-39	-27
Publicité	-1	0	-6
Frais d'expertise	-69	-53	-44
TOTAL	-135	-93	-76

La hausse des commissions de courtiers est principalement due à l'augmentation d'activité de location⁸⁶ pendant l'année 2011.

Commentaire 7 : Frais de gestion immobilière

			(x 1.000 EUR)
FRAIS DE GESTION IMMOBILIERE	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
PRAIS DE GESTION IMMOBILIERE	(12 mois)	(12 mois)	(12 mois)
Charges internes de gestion d'immeubles	-665	-490	-376
Honoraires versés au gérants (externes)	-36	-29	-34
TOTAL	-702	-520	-411

Ces frais comprennent d'une part les frais concernant le personnel responsable de la gestion et la commercialisation de l'immobilier et, d'autre part, les frais à attribuer directement à la gestion.

L'augmentation de ce montant est à la suite de l'impact total du renforcement du team opérationnel en 2010.

Commentaire 8 : Autres charges immobilières

(x 1.01				
AUTRES FRAIS IMMOBILIERE	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	
AOTREO FRAIG IMMIODIETERE	(12 mois)	(12 mois)	(12 mois)	
Droits de concession	-81	-78	-78	
Autres	-21	-33	-38	
TOTAL	-102	-111	-116	

Les droits de concession comprennent les frais pour la concession sur le sol sur le site de Grimbergen où DHL est notre locataire. Cet accord de concession prend fin le 30 juin 2017.

⁸⁶ Pour plus d'informations, nous référons au chapitre 5.3.4.



Commentaire 9 : Frais généraux de la société

(x 1.000 EUR) 31/12/2011 31/12/2010 31/12/2009 FRAIS GENERAUX DE SOCIETE (12 mois (12 mois (12 mois Charges de société -102 -126 Frais de représentation -50 -40 -627 -691 Honoraires payés à des tiers Expertise immobilier -16 Réviseurs -41 -52 -90 -163 Conseillante iuridique -80 Conseillant de comptabilité et financier -192 -15⁻ -175 -154 -141 Les frais de cotation -158 -111 -121 Relations publiques, communication et publicité Frais de personnel + les compensations gérant de société -127 -161 -123 -1.158 -892 Charges d'amortissement -166

Les frais généraux comprennent essentiellement les frais liés à la gestion journalière et les frais supportés dans le cadre des engagements des sociétés cotées en bourse. Les frais généraux s'élèvent à EUR 3.549K. Sur ce total, EUR 264K (7,44%) de frais de gestion de projet interne, représentant une plus-value pour les sites, ont été activés. EUR 665K de charges (18,74%; voir commentaire 7) ont été transférés aux charges immobilières. 73,82% des charges (EUR 2.620K) ont été maintenues en tant que frais généraux de la société.

Les honoraires du Commissaire, E&Y Réviseurs d'Entreprises, représentée par Christel Weymeersch, concernant les indemnités dans le cadre de sa mission légale, pour l'examen et le contrôle des comptes sociaux et consolidés de Montea, s'élèvent à EUR 38.147 (hors TVA) (voir réviseurs).

En 2011, les frais généraux de la société ont augmenté de 9,19%, principalement sous l'effet de la hausse des frais de personnel. Cette dernière hausse s'explique surtout par l'impact complet de la nomination de Peter Demuynck (Chief Commercial Officer) et de Jean De Beaufort (Directeur France) en 2010.

A côté des rémunérations pour le commissaire-réviseur, les experts immobiliers, des rémunérations pour le gérant statutaire, aucune autre rémunération conséquente n'était due en 2011.

Commentaire 10: Autres revenus et charges d'exploitation

			(x 1.000 EUR)
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
AUTRES FRAIS ET REVENUES OPERATIONNELS	(12 mois)	(12 mois)	(12 mois)
Autres revenus opérationnels	315	58	825
Autres frais opérationnels	-1.268	-131	-78
TOTAL	-952	-73	747

La hausse des autres revenus d'exploitation est principalement due à une recette unique issue de la révision du coefficient de TVA pour la période 2008-2010 (voir aussi point 5.4.1) de l'un côté, et l'indemnité que Montea a perçue en compensation d'un sinistre sur le site d'Aartselaar de l'autre côté.

La hausse des frais opérationnels est due à l'indemnisation de EUR 1.200K (EUR 960 K + intérêts) que Montea doit payer suite d'un arrêt du cour d'appel que Montea a reçu le 29 février 2012. Nous référons aussi au point 3.



Commentaire 11 : Résultat sur vente d'immeubles de placement

(x 1.000 EUR)

ly in the second se			
RESULTAT SUR VENTE D'IMMEUBLES DE PLACEMENT	31/12/2011 (12 mois)	31/12/2010 (12 mois)	
Valeur net désinvestissement bâtiments	0	548	0
TOTAL	0	548	0

La plus-value de EUR 548K réalisée en 2010 résultait de la vente des sites de Schoten Brechtsebaan, Schoten Jagersdreef, Buggenhout et Grobbendonk. En 2011, la vente du site de Moorsel n'a pas généré de plus-value.

Commentaire 12 : Variations de la juste valeur des immeubles de placement

(x 1.000 EUR)

VARIATIONS DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT	31/12/2011 (12 mois)		0 11 12 2000
Variations positives de la juste valeur des immeubles de placement	2.296	1.529	1.294
Variations négatives de la juste valeur des immeubles de placement	-6.716	-3.435	-17.328
TOTAL	-4.420	-1.906	-16.033

Au 31 décembre, le résultat sur le portefeuille immobilier s'élevait à EUR -4,4 millions. Ce résultat négatif est dû à :

- a) d'une part, une variation négative de la juste valeur du portefeuille immobilier belge, à hauteur de EUR -4,6 millions, résultant principalement de :
 - la variation négative de la juste valeur du site de Forest suite à la réévaluation du potentiel de développement du site et la prochaine vacance des bâtiments surgelés, prévue pour fin mars 2012 (EUR -2,4 millions) :
 - la variation négative de la juste valeur du site de Nivelles suite à l'expiration du bail (EUR -0,7 million):
 - la variation négative de la juste valeur du site de Herentals suite à l'adaptation de son rendement marchand (EUR -0,7 million) ;
 - la variation positive de la juste valeur (EUR +2,0 millions) des sites de Malines, Milmort et Alost par la conclusion de nouveaux contrats de location de longue durée :
 - l'impact des investissements réalisés (EUR -2,5 millions), en particulier sur les sites de Malines et Milmort. Les investissements de Milmort et Malines s'inscrivent dans une perspective de long terme. Ils se justifient entièrement par la conclusion de contrats de longue durée sur ces sites.
- b) d'autre part, une variation positive de la juste valeur du portefeuille immobilier français, à hauteur de EUR +0,2 million, résultant principalement de :
 - la variation positive de la juste valeur du site d'Orléans, son rendement commercial ayant été porté à 8,0% (le site d'Orléans avait été acquis en 2010 avec un rendement initial de 8,5%; l'impact est de EUR +0,8 million);
 - l'adaptation de la valeur locative marchande du site de Savigny-le-Temple (EUR -0,2 million).
 - l'impact des investissements réalisés (EUR 0,1 million) sur le site de Savigny-le-Temple. Cet investissement s'inscrit dans une perspective de long terme. Il doit permettre de louer rapidement les surfaces encore inoccupées.

Pour plus d'information concernant les fondements de la valeur du portefeuille immobilier, nous référons à point 5.2 Le rapport immobilier.



Commentaire 13: Revenus financiers

(x 1.000 EUR)

(x 1.00			
REVENUES FINANCIERS	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
	(12 mois)	(12 mois)	(12 mois)
Intérêts et dividendes perçus	82	10	20
Autres revenues financiers	2	3	4
TOTAL	84	13	24

La hausse des revenus financiers est principalement liée aux intérêts perçus sur les fonds disponibles.

Commentaire 14 : Charges d'intérêt nettes

(x 1.000 EUR)

OLIA DOFO DIINTEDET NETTEO	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
CHARGES D'INTERET NETTES	(12 mois)	(12 mois)	(12 mois)
Charges d'intérêts	-2.578	-1.638	-3.248
Recomposition du montant nominal des dettes financières	74	95	114
Charges résultant d'instruments financiers de couverture	-2.962	-3.731	-3.002
Variations dans la juste valeur de fl'actif financier	0	0	155
Autres charges financières	-11	-2	-3
TOTAL	-5.478	-5.276	-5.984

La charge financière moyenne se monte à 4,35% ⁸⁷. Il s'agit du pourcentage des financements bancaires, y compris les marges bancaires, compte tenu des instruments de couverture financiers et du coût financier des dettes de leasing.

Les charges d'intérêt nettes ont augmenté de EUR 202K, soit 3,82%. La dette moyenne augmente de EUR 6.050K (voir aussi l'augmentation du taux d'endettement de 47,37% à 49,90%). Face à cela, les charges financières moyennes perdent 10 points de base, reculant de 4,45% à 4,35%.

La rubrique 'Recomposition du montant nominal des dettes financières' concerne exclusivement les intérêts perçus sur les travaux supplémentaires refacturés pour le site de Cambrai (France). Montea refacture ces travaux au locataire actuel suivant un plan de remboursement convenu. Voir aussi le commentaire 22.

Commentaire 15 : Autres charges financières

(x 1.000 EUR)

AUTRES CHARGES FINANCIERES	31/12/2011 (12 mois)				
Frais bancaires et autres commissions	-29	-16	-14		
Autre	-1	0	0		
TOTAL	-30	-17	-14		

⁶⁷ Ce coût financier est la moyenne de l'année complète, y compris les dettes de leasing en France et en Belgique. Il est calculé sur la base du coût financier total par rapport à la moyenne du solde initial et du solde final de la dette en 2011.



Commentaire 16 : Juste valeur des instruments de couverture

(x 1.000 EUR)

JUSTE VALEUR DES INSTRUI	Durée	Montant nominal	Intérêt	Juste valeur 2010	Juste valeur 2009	Juste valeur variation
IRS	15/05/2012	27.249	4,31%	-386	-1.271	885
Multi-Callable Swap	15/09/2017	13.425	3,82%	-1.824	-1.381	-443
IRS	01/09/2018	25.000	4,49%	-4.484	-3.229	-1.255
Multi-Callable Swap	01/09/2018	10.000	4,11%	-1.616	-1.228	-388
Forward IRS	01/10/2020	10.000	2,77%	-581	393	-974
Forward IRS	30/05/2019	10.000	3,07%	-728	139	-867
IRS	01/10/2011	32.000	3,71%	0	-636	636
Forward IRS	01/10/2019	10.000	2,66%	-521	360	-881
Forward IRS	01/10/2020	10.000	2,77%	-585	385	-970
Forward IRS	30/05/2017	10.000	2,82%	-579	82	-661
TOTAL		157.674		-11.304	-6.386	-4.918

La position d'endettement net de Montea détient des instruments de couverture pour la somme de EUR 11.304K.

Montea détient à la fin de 2011 des instruments de couverture pour un montant nominal de EUR 125.674K, soit EUR 157.674K – EUR 32.000K (contrats IRS à échéance au 1 octobre 2011).

Le montant de la rubrique 'Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers' (EUR 4.918K) est la somme des variations positives et négatives de la juste valeur des différents instruments de couverture.

La juste valeur des instruments de couverture figure dans les dettes financières de long terme, au passif du bilan. La rubrique fait apparaître une dette de EUR 11.304K.

Le portefeuille de Montea contient actuellement 2 multi-callable swaps pour un montant total de EUR 23.425K. Ces instruments peuvent être résiliés par la banque à tout moment et sans conditions (après 3 ans pour l'instrument IRS de EUR 13.425K et après 5 ans pour l'instrument IRS de EUR 10.000K).

Pendant l'exercice, Montea a procédé à la conclusion de 5 contrats forward (3 contrats qui prennent effet le 1/10/2011 et 2 contrats qui prennent effet le 30/05/2012). Compte tenu de la conclusion de ces 5 contrats forward, le coût de couverture moyen passera de 4,09% à 3,82% le 1/10/2011 et à 3,53% le 30/05/2012 (compte tenu d'un périmètre constant).

Commentaire 17 : Impôts des sociétés

(x 1.000 EUR)

			(X 1.000 EUR)
IMPOTS DES SOCIETES	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
IMPOTS DES SOCIETES	(12 mois)	(12 mois)	(12 mois)
Précompte immobilier	-12	-1	-2
Charges d'impôt actuelles	-26	1	-7
TOTAL	-38	0	-9



Commentaire 18: Immobilisations incorporelles

ACTIFS NON COURANTS	(x EUR 1.000)
AU 31/12/2009	107
Acquisition	7
Amortissements	-31
AU 31/12/2010	83
Acquisition	0
Amortissements	-31
AU 31/12/2011	52

Cette rubrique mentionne les montants des immobilisations incorporelles pour usage personnel. Ces immobilisations incorporelles comprennent principalement les frais de licence et de développement de logiciels comptables et de gestion immobilière.

Commentaire 19 : Immeubles de placement

	(x EUR 1.000)
AU 31/12/2009	206.253
Investissement	37.047
- nouveaux investissements	35.226
- verwervingen via aandelentransacties	0
- overboeking van projectontwikkelingen	0
- dépenses d'investissements	1.780
- eigen personeel	41
- intercalaire interesten	0
- overboeking activa aangehouden voor verkoop	0
Desinvestissements	-7.765
Augmentation/(diminutation) de la juste valeur	-1.360
AU 31/12/2010	234.175
Investissement	18.085
- nouveaux investissements	12.846
- verwervingen via aandelentransacties	0
- overboeking van projectontwikkelingen	0
- dépenses d'investissements	5.061
- eigen personeel	177
- intercalaire interesten	0
- overboeking activa aangehouden voor verkoop	0
	0
Desinvestissements	-2.709
Augmentation/(diminutation) de la juste valeur	-4.420
AU 31/12/2011	245.131

L'augmentation des immeubles de placement est principalement due à l'investissement du site à Marennes.

Les désinvestissements comprennent la fair value du site à Moorsel, lequel a été vendu le au 28 octobre 2011.



Commentaire 20 : Autres immobilisations corporelles

AUTRES ACTIFS NON COURANTS	(x EUR 1.000)
MOBILIER ET MATERIEL ROULANT	
AU 31/12/2009	237
Acquisitions 1/01/2010	375
Acquisitions de l'exercice	136
Désinvestissements de l'exercice	-17
Acquisitions 31/12/2010	494
Amortissements 1/01/2010	-138
Amortissements de l'exercice	-66
Désinvestissements de l'exercice	-17
Amortissements 31/12/2010	-222
AU 31/12/2010	272
Acquisitions 1/01/2011	494
Acquisitions de l'exercice	21
	7.902
Acquisitions 31/12/2011	8.416
Amortissements 1/01/2011	-222
Amortissements de l'exercice	-108
Amortissements 31/12/2011	-330
AU 31/12/2011	8.087

La hausse des autres immobilisations corporelles non courantes comprend en grande partie l'investissement des panneaux solaires sur les sites à Bornem, Grimbergen, Herentals et Puurs Schoonmansveld.

			(x 1.000 EUR)
PANNEAUX SOLAIRES	Investissement	Juste valeur	Réévaluation
FANNEAUX SULAIRES		31/12/2011	12 maanden
Panneaux solaires sur le site de Bornem	1.672	1.994	323
Panneaux solaires sur le site de Grimbergen	1.373	1.729	356
Panneaux solaires sur le site de Herentals	1.030	1.198	167
Panneaux solaires sur le site de Puurs, Schoonmansveld	2.109	2.829	720
Panneaux solaires sur le site de Heppignies	152	152	0
TOTAL	6.336	7.902	1.566

Les panneaux solaires ont été valorisés suivant le modèle de réévaluation d'IAS 16 – Immobilisations corporelles. Après la comptabilisation initiale, l'actif dont la juste valeur peut être déterminée avec fiabilité doit voir sa valeur comptable réévaluée à sa juste valeur au moment de la réévaluation, minorée des éventuels amortissements cumulés ensuite et des pertes exceptionnelles pour réduction de valeur cumulées ensuite. La juste valeur est déterminée suivant la méthode de l'actualisation des produits futurs.

En ce qui concerne la valeur des panneaux solaires, les plus-values (EUR 1.566K pour 2011) figurent séparément dans les capitaux propres. Voir aussi le commentaire 29.1.



Commentaire 21: Immobilisations financières

ACTIFS FINANCIERS IMMOBILISES	(x EUR 1.000)
AU 31/12/2009	0
Actifs détenus jusqu'à leur échéance	0
Participations dans les entreprises liées avec lien de participation	0
Actifs à la juste valeur via le résultat	1.359
Instruments de couverture	1.359
AU 31/12/2010	1.359
Actifs détenus jusqu'à leur échéance	0
Participations dans les entreprises liées avec lien de participation	0
Actifs à la juste valeur via le résultat	-1.359
Instruments de couverture	-1.359
AU 31/12/2011	0

Les immobilisations financières concernent exclusivement l'appréciation positive des instruments de couverture en 2010.

Vous retrouvez l'appréciation négative des instruments de couverture pour 2011 dans le commentaire 33.

Commentaire 22 : Créances commerciales et autres actifs non courants

CREANCES COMMERCIALES ET IMMOBILISATIONS	(x EUR 1.000)
AU 31/12/2009	767
Cautions cash	15
Préfinancement site Cambrai	-206
AU 31/12/2010	576
Cautions cash	15
Préfinancement site Cambrai	-230
AU 31/12/2011	361

Ce montant concerne une créance à long terme par rapport au locataire sur le site de Cambrai pour le remboursement de travaux supplémentaires répercutés.

Lors de l'acquisition du site de Cambrai durant l'année 2008, Montea a effectué des investissements pour un montant de EUR 1.150K. Ces travaux ont été répercutés et sont remboursés sur une base trimestrielle selon un tableau de remboursement convenu.

La créance à long terme est mentionnée sous cette rubrique. On retrouve la créance à court terme sous la rubrique « Créances fiscales et autres actifs courants » (voir également commentaire 25). Les revenus financiers concernant cette transaction sont mentionnés dans la rubrique des revenus financiers (voir commentaire 13). La créance totale, intérêts compris, sera remboursée le 28 février 2014.

Commentaire 23: Actifs destinés à la vente

ACTIFS DESTINES A LA VENTE	(x EUR 1/000)
AU 31/12/2009	0
	0
AU 31/12/2010	0
La valeur comptable des actifs destinés à la vente	2.541
AU 31/12/2011	2.541

Le site d'Aartselaar a été vendu le 17 janvier 2012. Le compromis ayant été signé le 14 décembre 2011, la valeur comptable a été transférée dans cette rubrique à la fin de l'année.



Commentaire 24 : Créances commerciales courantes

(X	EUR	1.	000)

31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
6.835	6.685	3.614
-567	-470	-502
6.269	6.215	3.112
	-567	-567 -470

PROVISIONS POUR CREANCES SOUTEUSES	(x EUR 1.000)
AU 31/12/2009	502
Provisions pour l'exercice en cours	-32
AU 31/12/2010	470
Provisions pour l'exercice en cours	81
AU 31/12/2011	551

DEVALORISATIONS ENREGISTREES	(x EUR 1.000)
AU 31/12/2009	502
Addition dévalorisations enregistrés	-32
AU 31/12/2010	470
Addition dévalorisations enregistrés	97
AU 31/12/2011	567

DEVALORISATIONS ENREGISTREES	(x EUR 1.000)
créances commerciales, non échu	2.112
créances commerciales, échu 1 - 30 jours	811
créances commerciales, échu 31 - 60 jours	2.129
créances commerciales, échu 61 - 90 jours	133
créances commerciales, échu >90 jours	
TOTAL	5.590

Au 31 décembre 2011, les créances commerciales brutes s'élevaient à EUR 6.685K dont EUR 694K de factures encore à établir, EUR 551K en créances douteuses et EUR 5.590K de créances commerciales.

Afin de minimiser l'impact des arriérés de créances sur le résultat, Montea gère sa clientèle d'une manière efficace. Montea soumet ses clients à des analyses de crédit. Montea soumettra ainsi également des clients potentiels à une analyse de crédit préalable à la conclusion de nouveaux contrats.

L'augmentation de la provision pour créances douteuses, à hauteur de EUR 97K, s'explique principalement par l'application du principe de prudence. Dès que Montea fait appel à un conseil juridique externe en vue de la perception de loyers et autres fonds, une provision pour créance douteuse est constituée.

Commentaire 25 : Créances fiscales et autres actifs courants

(x	EUR	1.000)

CREANCES FISCALES ET AUTRES ACTIFS CIRCULANTS	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
CREANCES FISCALES	298	410	307
Taxe sur la valeur ajoutée (TVA)	169	282	178
Impôt sur le revenu	129	129	129
AUTRES ACTIFS CIRCULANTS	691	998	829
TOTAL	989	1.409	1.136

Le montant des autres actifs courants comprend en grande partie les avancées versées au notaire concernant les nouveaux achats de sites, principalement en France (EUR 251K), la créance à court terme à l'occasion du préfinancement du site de Cambrai (EUR 230K – voir également commentaire 22) et la créance (provision pour paiement de factures) par rapport au gérant statutaire Montea Management SA.



Commentaire 26 : Trésorerie et équivalents de trésorerie

 TRESORIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE
 31/12/2011
 31/12/2010
 31/12/2009

 Paiements en cash d'établissements de crédit
 1.409
 5.681
 4.075

 Placements à terme
 3.499
 8.406
 0

 Chèques à encaisser
 40
 31
 3

 TOTAL
 4.948
 14.119
 4.077

Commentaire 27 : Comptes de régularisation de l'actif

			(x EUR 1.000)
COMPTES DE REGULARISATION DE L'ACTIF	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Revenus immobiliers courus non échus	256	9	11
Paiements en avance des frais immobiliers	153	0	344
Paiements en avance des frais d'intérêts	312	55	61
Autre	383	526	160
TOTAL	1.104	590	575

L'augmentation du poste « Paiements en avance des frais immobiliers » s'explique par l'augmentation des frais de lancement déjà engagés pour les nouveaux projets.

Le poste « Paiements en avance des frais d'intérêts et des autres frais financiers » se compose principalement du capital anticipé des dettes de leasing sur le projet d'Orléans.

Montea détient à la fin de 2011 des instruments de couverture pour un montant nominal de EUR 125.674K, soit EUR 157.674K – EUR 32.000K (contrats IRS à échéance au 1 octobre 2011).

Commentaire 28 : Capital et actions

CAPITAL ET ACTIONS	(x EUR 1.000)	Nombre d'actions
AU 31/12/2009	68.964	3.585.354
Augmentation du capital au 2 Juillet 2010	38.907	2.048.772
AU 31/12/2010	107.871	5.634.126
Augmentation du capital au 2 Juillet 2011	0	0
AU 31/12/2011	107.871	5.634.126

À l'occasion de l'augmentation de capital, le prix d'émission des nouvelles actions s'élevait à EUR 19,50, alors que le pair comptable s'élevait à ce moment-là à EUR 19,24. La différence entre les deux (EUR 0,26 x 2.048.772 actions) est comptabilisée dans la rubrique prime d'émission (EUR 543K). Ce montant est compris dans le montant total de EUR 107.871K.

Commentaire 29 : Réserves

(FUD :: 4.000)	04/40/0044	04/40/0040	0.4 (4.0 (0.000)
(EUR x 1.000)	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
	Conso	Conso	Conso
Réserves	9.322	7.923	18.625
Réserve légale	30	30	30
Réserve du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers	-25,211	-22.357	-20.451
Réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement (-)	-9.636	-8.537	-7.143
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que déinie en IFRS est appliquée	0	0	0
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que déinie en IFRS n'est pas appliquée	-11.294	-6.376	-8.020
Réserve du solde des écarts de conversion sur actifs et passifs monétaires	0	0	0
Réserve pour différences de changes liées à la conversion d'activités à l'étranger	0	0	0
Réserve pour actions propres	0	0	0
Réserve du solde des variations de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	0	0	0
Réserve pour écarts actuariels des plan de pension à prestations définies	0	0	0
Réserve des latences fiscales afférentes à des biens immobiliers sis à l'étranger	0	0	0
Réserve des dividended reçus destinés au remboursement des dettes financières	0	0	0
Autres réserves	55.433	45.163	54.208
Résultat reporté des exercices antérieurs	0	0	0



Commentaire 29.1: Réserve pour le reste des variations de la juste valeur de l'immobilier

RESERVE POUR LE RESTE DES VARIATIONS DE LA JUSTE VALEUR D'IMMOBILIER	(x EUR 1.000)
Réserve pour le reste des variations de la juste valeur d'immobilier 2007 (15 mois)	5.629
Réserve pour le reste des variations de la juste valeur d'immobilier 2008 (12 mois)	-10.046
Réserve pour le reste des variations de la juste valeur d'immobilier 2009 (12 mois)	-16.034
Réserve pour le reste des variations de la juste valeur d'immobilier 2010 (12 mois)	-1.906
Réserve pour le reste des variations de la juste valeur d'immobilier 2011 (12 mois)	-4.420
Réévaluation de la juste valeur des panneaux solaires	1.566
AU 31/12/2011	-25.211

Commentaire 29.2 : Réserve pour le solde des variations de la juste valeur des instruments de couverture autorisés qui ne sont pas soumis à une comptabilité de couverture au sens d'IFRS

RESERVE POUR LE SOLDE DES VARIATIONS DE LA JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS DE COUVERTURE AUTORISES QUI NE SONT PAS SOUMIS A UNE COMPTABILITE DE COUVERTURE AU	(x EUR 1.000)
SENS D'IFRS	
Réserve pour le solde des variations de la juste valeur des instruments de couverture 2007 (15 mois)	861
Réserve pour le solde des variations de la juste valeur des instruments de couverture 2008 (12 mois)	-6.792
Réserve pour le solde des variations de la juste valeur des instruments de couverture 2009 (12 mois)	-2.089
Réserve pour le solde des variations de la juste valeur des instruments de couverture 2010 (12 mois)	1.643
Réserve pour le solde des variations de la juste valeur des instruments de couverture 2011 (12 mois)	-4.917
AU 31/12/2011	-11.294

Commentaire 30 : Résultat

(x EUR 1.000)

				(X EUR 1.000)
RESULTAT	RESULTAT TRANSFERE	DIVIDEND	RESULTAT DE L'EXERCICE	RESULTAT
AU 31/12/2009	0	0	-3.043	-3.043
Résultat 12 mois	3.043	0	8.224	11.267
Intérêt minoritaire	C	0	-13	-13
AU 31/12/2010	3.043	0	5.168	8.211
Résultat 12 mois	8.211	-8.211	-293	-293
Intérêt minoritaire	C	0	-4	-4
AU 31/12/2011	11.254	-8.211	4.871	-297

Commentaire 31 : Participation minoritaire

INTERET MINORITAIRE	(x EUR 1.000)
AU 31/12/2009	88
5% du résultat de la SCI 3R au 31/12/2010	13
AU 31/12/2010	101
5% du résultat de la SCI 3R au 31/12/2011	4
AU 31/12/2011	104



Commentaire 32 : Dettes financières

(x EUR 1.000) DETTES FINANCIERES 31/12/2011 31/12/2010 31/12/2009 DETTES NON COURANTES 104.320 61.424 118,413 53.000 113.750 Dépôt 275 192 Leasing financier 8.150 4.471 DETTES COURANTES 581 26.782 56.781 55.000 Etablissement de crédit 25.00 581 Leasing financier 1.78 1.781 118.994 TOTAL

Les dettes financières comprennent principalement les lignes de crédit bilatérales auprès de 4 institutions financières belges. Le 31/12/2011, Montea avait un total de EUR 125.000K de lignes de crédit contractées, dont 98 % (EUR 122.500K) sont prélevées.

La différence avec l'an dernier résulte du refinancement de la dette bancaire échue (EUR 70 millions) en 2011. Par ailleurs, une nouvelle ligne de crédit de EUR 10 millions a été ouverte pour financer les nouveaux investissements.

LIGNES DE CREDIT	(x EUR 1.000)
lignes de crédit avec une maturité < 0 année	25.000
lignes de crédit avec une maturité 1 - 2 années	30.000
lignes de crédit avec une maturité 2 - 3 années	24.200
lignes de crédit avec une maturité < 3 années	43.300
TOTAL	122.500

Commentaire 33: Autres passifs financiers non courants

			(x EUR 1.000)
AUTRES DETTES FINANCIERES NON COURANTES	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Instruments financiers	11.304	7.746	8.030
TOTAL	11.304	7.746	8.030

Dans les autres passifs financiers non courants, on trouve exclusivement la valorisation négative des instruments de couverture d'intérêt au 31/12/2011. Le commentaire 21 (Actifs financiers non courants) comprend les variations positives de la valeur des instruments de couverture d'intérêt. En fin de parcours (au 31/12/2011), les instruments de couverture affichent une valeur négative de EUR 11.304K.

Commentaire 34: Autres passifs non courants

			(x EUR 1.000)
AUTRES OBLIGATIONS NON COURANTES	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Garanties	431	369	354
TOTAL	431	369	354

Commentaire 35: Provisions

			(x EUR 1.000)
PROVISIONS	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Pensions	0	0	0
Autre	-1.200	0	0
TOTAL	-1.200	0	0

La hausse des autres provisions s'explique par l'indemnité de EUR 1.200K (EUR 960K + intérêts) que Montea doit payer dans le cadre de l'arrêt de la Cour d'appel, reçu le 29 février 2012. Nous renvoyons à ce sujet au point 3.



Commentaire 36: Dettes commerciales et autres dettes courantes

			(x EUR 1.000)
DETTES COMMERCIALES ET AUTRES DETTES COURANTES	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Fourniceurs	1.405	-35	-33
Exit tax	-35	2.194	1.916
TVA & impôts	1.158	991	504
Charges sociales	208	26	43
TOTAL	2.735	3.264	2.486

			(x EUR 1.000)
AUTRES DETTES COURANTES	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Dividendes	12	21	24
Obligations Intercompany	181	209	172
Autre	0	555	3
TOTAL	194	785	198

Le total de la rubrique 'Autres' sous 'Autres passifs courants' représente principalement la dette contractée en raison du supplément de prix qu'il a fallu payer à Sirius, les conditions contractuelles étant remplies.

En 2009, Montea a racheté le portefeuille d'une société immobilière française. Le contrat stipulait qu'un supplément de prix serait dû si aucun contrat n'était résilié pour fin 2010. À la fin de 2010, cette condition était remplie, et Montea a payé au premier trimestre 2011 le supplément de EUR 472K.

Commentaire 37 : Comptes de régularisation du passif

			(x EUR 1.000)
COMPTES DE REGULARISATION DU PASSIF	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Rendements d'immobilier reçues en avance	4.553	3.631	1.047
Intérêts non expirés et d'autres frais	961	692	686
TOTAL	5.514	4.323	1.733

La hausse des comptes de régularisation du passif comprend principalement les revenus locatifs préfectures liés au premier trimestre 2012.



8.7.2 Rapport du commissaire sur les comptes consolidés clôturés au 31 décembre 2011

Free translation from the Dutch original

Rapport du commissaire à l'assemblée générale des actionnaires de la société Montea sur les comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

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

Attestation sans réserve des comptes consolidés

Nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de Montea et de ses filiales (le « Groupe ») pour l'exercice clos le 31 décembre 2011, établis conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS), telles qu'adoptées dans l'Union européenne, et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique. Ces comptes comprennent le bilan consolidé arrêté au 31 décembre 2011, le compte de résultats consolidé, l'état du résultat global consolidé, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé de flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les annexes reprenant le résumé des principales règles d'évaluation et d'autres notes explicatives. Le total du bilan consolidé s'élève à € 269.482 (000) et le compte de résultats consolidé se solde par une perte de l'exercice, part du Groupe, de € 297 (000).

Responsabilité du conseil d'administration dans l'établissement et la présentation sincère des comptes consolidés

L'établissement des comptes consolidés relève de la responsabilité du conseil d'administration. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère de comptes consolidés 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.

Responsabilité du commissaire

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes consolidés 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 consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

the



Conformément aux normes de révision précitées, nous avons mis en œuvre des procédures de contrôle en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les comptes consolidés. Le choix de ces procédures relève de notre jugement, de même que l'évaluation du risque que les comptes consolidés contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans le cadre de cette évaluation du risque, nous avons tenu compte du contrôle interne en vigueur au sein du Groupe pour l'établissement et la présentation sincère des comptes consolidés afin de définir les procédures de contrôle appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Groupe. Nous avons également évalué le bien-fondé des règles d'évaluation, le caractère raisonnable des estimations comptables significatives faites par le Groupe, ainsi que la présentation des comptes consolidés dans leur ensemble. Enfin, nous avons obtenu du conseil d'administration et des préposés du Groupe les explications et informations requises pour notre contrôle. Nous estimons que les éléments probants recueillis fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

Opinion

A notre avis, les comptes consolidés clos le 31 décembre 2011 donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du Groupe arrêtés au 31 décembre 2011, ainsi que de ses résultats et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux IFRS, telles qu'adoptées dans l'Union européenne, et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Mentions complémentaires

L'établissement et le contenu du rapport de gestion sur les comptes consolidés relèvent de la responsabilité du conseil d'administration.

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 consolidés:

Le rapport de gestion sur les comptes consolidés traite des informations requises par la loi et concorde avec les comptes consolidés. Toutefois, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la description des principaux risques et incertitudes auxquels l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation sont confrontées, ainsi que de leur situation, de leur évolution prévisible ou de l'influence notable de certains faits sur leur 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.

Bruxelles, le 10 avril 2012

Ernst & Young Réviseurs d'Entreprises sccrl Commissaire Représentée par

Christel Weymeersch

Associée



8.7.3 Informations sectorielles

En ce qui concerne l'obligation de divulguer les informations par segment, la société applique la norme IAS 14.

Sur le plan géographique, le portefeuille actuel se trouve en Belgique et en France. La sicaf dirige et coordonne ses affaires sur le plan géographique et rapporte, si nécessaire, selon cette segmentation géographique. Dans les tableaux suivants, vous trouverez le bilan et le compte de résultats selon la segmentation géographique.

	(EUR x 1.000)	31/12/2011	31/12/2011	31/12/2011	31/12/2011
	(==::::::::::::::::::::::::::::::::::::	BE	FR	Elim.	Conso
П	ACTIFS NON COURANTS	151.106	102.525	0	253,631
Α.	Goodwill	0	0	0	0
В.	Immobilisations incorporelles	52	0	0	52
C.	Immeubles de placement (incl. Projets de développement)	142.966	102.165	0	245,131
D.	Autres immobilisations corporelles	8.087	0	0	8.087
E.	Actifs financiers non courants	0	0	0	0
F.	Créances de location-financement	0	0	0	0
G.	Participations mises en équivalence	1	360	0	361
H.	Créances commerciales et autres actifs non courants	0	0	0	0
l.	Actifs d'impôts différés	0	0	0	0
п.	ACTIFS COURANTS	108.863	5.718	-98.731	15.851
A.	Actifs détenus en vue de la vente	2.541	0	0	2.541
В.	Actifs financiers courants	0	0	0	0
C.	Créances de location-financement	0	0	0	0
D.	Créances commerciales	2.561	3.708	0	6.269
E.	Créances fiscales et autres actifs courants	88.174	709	-87.895	989
F.	Trésorerie et équivalents de trésorerie	4.034	914	0	4.948
G.	Comptes de régularisation	11.553	387	-10.836	1.104
	TOTAL DE L'ACTIF	259.969	108.243	-98.731	269.482
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	117.566	-565	0	117.001
L	Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère	117.566	-669	0	116.896
A.	Capital	107.329	0	0	107.329
B.	Primes d'émmission	543	0	0	543
C.	Réserves	13.686	-4.364	0	9.322
D.	Résultat	-3.992	3.695	0	-297
II.	Intérêts minoritaires	0	104	0	104
	PASSIF	142.403	108.809	-98.731	152.481
I.	Passifs non courants	111.607	4.449	0	116.055
A.	Provisions	0	0	0	0
B.	Dettes financières non courantes	100.303	4.017	0	104.320
C.	Autres passifs financiers non courants	11.304	0	0	11.304
D.	Dettes commerciales et autres dettes non courantes	0	0	0	0
E.	Autres passifs non courants	0	431	0	431
F.	Passifs d'impôts différés	0	0	0	0
II.	Passifs courants	30.796	104.360	-98.731	36.425
A.	Provisions	1.200	0	0	1.200
B.	Dettes financières courantes	25.434	1.348	0	26.782
C.	Autres passifs financiers courants	0	0	0	0
D.	Dettes commerciales et autres dettes courantes	1.057	1.678	0	2.735
E.	Autres passifs courants	12	98.913	-98.731	194
F.	Comptes de régularisation	3.093	2.421	0	5.514
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	259.969	108.243	-98.731	269.482

La colonne « Liqu. » concerne les comptabilisations d'élimination à l'occasion de la liquidation des comptes courants entre la société en Belgique et en France.



	(EUR x 1.000)	31/12/2011	31/12/2011	31/12/2011	31/12/2011
	(BE	FR	Elim.	12 months
l.	Revenus Locatifs	10.902	8.470	0	19.372
II.	Reprises de loyers cédés et excomptés	0	0	0	0
III.	Charges relatives à la location	-68	-28	0	-97
	RESULTAT LOCATIF NET	10.833	8.442	0	19.275
IV.	Récupération de charges immobilières	0	0	0	0
٧.	Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par	2.025	1.231	0	3.256
	le locataire sur immeubles loués				
VI.	Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts	0	0	0	0
	locatifs et remises en état au terme du bail				
VII.	Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur	-2.465	-1.603	0	-4.069
	immeubles loués				
VIII.	Autres recettes et dépenses relatives à la location	480	127	0	607
	RESULTAT IMMOBILIER	10.873	8.197	0	19.069
IX.	Frais techniques	-56	3	0	-53
X.	Frais commerciaux	-122	-13	0	-135
XI.	Charges et taxes sur immeubles non loués	0	0	0	0
XII.	Frais de gestion immobilière	-665	-36	0	-702
XIII.	Autres charges immobilières	-81	-21	0	-102
	CHARGES IMMOBILIERES	-924	-68	0	-992
	RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	9.949	8.129	0	18.078
XIV.	Frais généraux de la société	-1.835	-784	0	-2.620
XV.	Autres revenus et charges d'exploitation	-941	-11	0	-952
	RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE	7.173	7.333	0	14.506
XVI.	Résultat sur vente d'immeubles de placement	0	0	0	0
XVII.	Résultat sur vente d'autres actifs non financiers	0	0	0	0
XVIII.	Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-4.562	142	0	-4.420
XIX		0	0	0	0
	RESULTAT DE L'EXPLOITATION	2.611	7.475	0	10.086
XX.	Revenus financiers	3.793	1	-3.711	84
XXI.	Charges d'intérêts	-5.427	-3.761	3.711	-5.478
XXII.	Autres charges financières	-18	-11	0	-30
XXIII.	Autres charges financières	-4.918	0	0	-4.918
	RESULTAT FINANCIER	-6.571	-3.770	0	-10.341
XXIV.	Produits des participations mises en équivalence	0	0	0	0
	RESULTAT AVANT IMPOT	-3.960	3.704	0	-255
XXV.	Impôts des sociétés	-32	-6	0	-38
XXVI.	Exit tax	0	0	0	0
	IMPOT	-32	-6	0	-38
	RESULTAT NET	-3.992	3.698	0	-293
	RESULTAT NET COURANT (hors IAS 39) (4)	5.488	3.557	0	9.044
	Nombre d'actions ayant droit au résultat de la periode	5.634	5.634	5.634	5.634
	RESULTAT NET PAR ACTION	-0,71	0,66	0,00	-0,05
	RESULTAT COURANT NET PAR ACTION (hors IAS 39)	0,97	0,63	0,00	1,61

Outre la segmentation géographique, la sicaf utilise également la segmentation sectorielle concernant son effectif de clients pour répartir ainsi le profil de risque. Comme la répartition des risques est très importante pour le moment, la sicaf fait également la distinction entre le marché de la logistique et l'immobilier semi-industriel dans le portefeuille actuel. Selon le management, cette différence n'a cependant pour conséquence que l'obligation d'établir des segments industriels distincts. La nature des services ainsi que la nature des clients dans l'immobilier logistique et semi-logistique ne présentent en effet pas de différences importantes.

8.7.4 Gestion des risques financiers

L'exposition aux risques de change, de taux, de liquidités et de risques de crédit peut apparaître dans l'activité normale de l'entreprise de Montea. La société analyse et réexamine chaque risque et définit les stratégies pour maîtriser l'impact économique sur les prestations de la sicaf. Les résultats de ces analyses et les stratégies proposées sont régulièrement revus et approuvés par le Conseil d'administration.



8.7.5 Risque lié aux taux d'intérêt

Les dettes financières à court et long terme de la sicaf se composent exclusivement de dette à taux flottant. La sicaf utilise des instruments de couverture financiers du type IRS (« Interest Rate Swaps) pour couvrir le risque lié aux taux d'intérêt. Vous trouverez dans le commentaire 14 un aperçu de la juste valeur des instruments de couverture. Une hausse ou une baisse de 100 points de base des taux d'intérêt de nos dettes à taux d'intérêt flottant signifierait une hausse ou une baisse de la valeur du marché des instruments de couverture financiers de respectivement EUR 7,61 millions et EUR 5,17 millions. Cette sensibilité n'est pas un élément de caisse et n'aurait pas d'impact sur le résultat courant net, mais bien sur le résultat net.

Le 31 décembre 2011, le risque lié aux taux d'intérêt a été couvert à 86,3 % de sorte qu'une hausse/baisse des taux d'intérêt aurait un impact minimal sur le résultat de la sicaf. En cas de hausse ou de baisse de 10 points de base, la charge d'intérêts pour la société n'augmenterait ou ne baisserait que de EUR 40K.

8.7.6 Risque de crédit

Le risque de crédit est le risque de perte financière de la sicaf si un client ou une partie adverse ne satisfait pas à ses obligations contractuelles. Le management dispose d'une politique de crédit et l'exposition au risque de crédit est gérée en permanence. La solvabilité de chaque nouveau locataire est examinée séparément avant que la sicaf ne propose un bail, compte tenu d'une garantie locative de 3 ou 6 mois.

8.7.7 Risque de change

Le portefeuille immobilier de la sicaf se compose uniquement d'immeubles en Belgique et en France et tous les baux sont en euros. La société n'est donc pas exposée à des risques de change.

8.7.8 Risque de liquidités

Le commentaire 32 donne une vue d'ensemble des passifs financiers avec leurs durées respectives. L'entreprise maîtrise ses risques de liquidités en disposant de suffisamment de facilités de crédit disponibles⁸⁸ et en harmonisant les recettes et les paiements autant que possible.

8.7.9 Transactions entre entreprises liées

Il n'y a des transactions entre entreprises liées.

8.7.10 Passif hors bilan

Montea a le droit de vendre les 5 % restants des parts de SCI 3R d'ici fin 2012. Ces 5 % appartiennent encore au locataire actuel, Debflex SA qui était le précédent propriétaire.

La SCI 3R était le bénéficiaire d'un contrat de leasing conclu le 25 juillet 1995. Ce contrat relevait du système « SICOMI ».

Par principe, les entreprises relevant du « système SICOMI » sont obligées de réaliser leurs opérations de location ou de leasing, en fonction des entreprises qui louent réellement les bâtiments loués : elles ne peuvent donc pas appliquer de clause de sous-location (Inst. 28 mai 1970, 4H-11-70, n°12).

Montea dispose au 31/12/2010 de EUR 115 millions de lignes de crédit, dont EUR 108 millions sont déjà prélevés. Autrement dit, Montea peut encore disposer de EUR 7 millions. Si Montea avait prélevé au 31 décembre 2010 toutes les lignes de crédit, le taux d'endettement s'élèverait à 49,02%.



La doctrine administrative y fait cependant exception dans l'application de la sous-location entre deux entreprises, si elles font partie du même groupe ou sont liées au sens de l'article 145 du « Cgl ». C'est pour cette raison que la société DEBFLEX avait dans un premier temps encore une participation de 10 % dans la société SCI 3R, jusqu'au moment de la levée de l'option d'achat du bâtiment.

En outre, le maintien des subsides, qui ont été attribués en vertu du financement du bâtiment par « DRIRE » de PICARDIE, dépendait du maintien de la participation de DEBLEX dans la SCI 3R pour 5 % (confirmation de « DRIRE » en date du 13 août 2007).

Par conséquent, la participation de DEBFLEX dans la SCI 3R a été ramenée de 10 % à 5 %.

8.7.11 Autres obligations importantes

Jusqu'à présent, aucun contrat important ne s'inscrivant pas dans l'activité normale de la sicaf, dont le groupe Montea fait partie, n'a encore été conclu.



8.8 Comptes annuels statutaires sous la forme de schéma abrégé de Montea SCA au 31 décembre 2011

Conformément à l'article 105 du Code des Sociétés, les comptes annuels de Montea SCA sont présentés selon le schéma abrégé.

8.8.1 Bilan au 31 décembre 2011 (en milliers d'euros)

BILAN	IFRS - 31/12/2011 12 mois	IFRS - 31/12/2010 12 mois	IFRS - 31/12/2009 12 mois
ACTIF ACTIF NON COURANTS	214.097	204.043	172.842
Goodwill Immobilisations incorporelles	0 52	0 83	0 107
C. Immeubles de placement (incl. Développements de projet)	186.366	184.165	159,255
E. Autres immobilisations corporelles	8.087	995	237
F. Actifs financiers non courants	19.562	18.784	13.242
G. Créances de location-financement	19.302	0.764	13.242
H. Créances commerciales et autres actifs non courants	30	15	1
I. Actifs d'impôts différés	0	0	0
i. Actis diffipots differes	0	0	0
ACTIFS COURANTS	51.796	51.982	41.119
A. Actifs détenus en vue de la vente	2.541	0	0
B. Actifs financiers courants	0	0	0
C. Créances de location-financement	0	0	0
D. Créances commerciales	4.086	4.274	1.825
E. Créances fiscales et autres actifs courants	39.980	33.998	37.599
F. Trésorerie et équivalents de trésorerie	4.120	13.191	1.154
G. Comptes de régularisation	1.070	519	540
TOTAL DE L'ACTIF	265.893	256.025	213.960
BILAN	IFRS - 31/12/2011	IFRS - 31/12/2010	IFRS - 31/12/2009
PASSIF	IFRS - 31/12/2011	IFRS - 31/12/2010	IFRS - 31/12/2009
	IFRS - 31/12/2011 116.463	IFRS - 31/12/2010 123.858	84.233
PASSIF			
PASSIF TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	116.463	123.858	84.233
PASSIF TOTAL DES CAPITAUX PROPRES PASSIF NON COURANTS	116.463 116.463 107.329 543	123.858 123.858 107.329 543	84.233 84.233
PASSIF TOTAL DES CAPITAUX PROPRES PASSIF NON COURANTS A. Capital B. Primes d'émission D. Réserves	116.463 116.463 107.329 543 8.888	123.858 123.858 107.329 543 7.775	84.233 84.233 68.964 0 18.464
PASSIF TOTAL DES CAPITAUX PROPRES PASSIF NON COURANTS A. Capital B. Primes d'émission D. Réserves E. Résultat	116.463 116.463 107.329 543 8.888 -297	123.858 123.858 107.329 543 7.775 8.211	84.233 84.233 68.964 0 18.464 -3.195
PASSIF TOTAL DES CAPITAUX PROPRES PASSIF NON COURANTS A. Capital B. Primes d'émission D. Réserves E. Résultat PASSIF NON COURANTS	116.463 116.463 107.329 543 8.888 -297 0	123.858 123.858 107.329 543 7.775 8.211	84.233 84.233 68.964 0 18.464 -3.195
PASSIF TOTAL DES CAPITAUX PROPRES PASSIF NON COURANTS A. Capital B. Primes d'émission D. Réserves E. Résultat PASSIF NON COURANTS PASSIF	116.463 116.463 107.329 543 8.888 -297 0	123.858 123.858 107.329 543 7.775 8.211 0	84.233 84.233 68.964 0 18.464 -3.195 0 129.727
PASSIF TOTAL DES CAPITAUX PROPRES PASSIF NON COURANTS A. Capital B. Primes d'émission D. Réserves E. Résultat PASSIF NON COURANTS PASSIF PASSIF NON COURANTS	116.463 116.463 107.329 543 8.888 -297 0 149.430 115.539	123.858 123.858 107.329 543 7.775 8.211 0 132.168 124.087	84.233 84.233 68.964 0 18.464 -3.195 0 129.727 126.360
PASSIF TOTAL DES CAPITAUX PROPRES PASSIF NON COURANTS A. Capital B. Primes d'émission D. Réserves E. Résultat PASSIF NON COURANTS PASSIF PASSIF NON COURANTS A. Provisions	116.463 116.463 107.329 543 8.888 -297 0 149.430 115.539	123.858 123.858 107.329 543 7.775 8.211 0 132.168 124.087	84.233 84.233 68.964 0 18.464 -3.195 0 129.727 126.360 0
PASSIF TOTAL DES CAPITAUX PROPRES PASSIF NON COURANTS A. Capital B. Primes d'émission D. Réserves E. Résultat PASSIF NON COURANTS PASSIF PASSIF PON COURANTS A. Provisions B. Dettes financières non courantes	116.463 116.463 107.329 543 8.888 -297 0 149.430 115.539 0	123.858 123.858 107.329 543 7.775 8.211 0 132.168 124.087 0	84.233 84.233 68.964 0 18.464 -3.195 0 129.727 126.860 0 118.330
PASSIF TOTAL DES CAPITAUX PROPRES PASSIF NON COURANTS A. Capital B. Primes d'émission D. Réserves E. Résultat PASSIF NON COURANTS PASSIF PASSIF NON COURANTS A. Provisions B. Dettes financières non courantes C. Autres passifs financiers non courants	116.463 116.463 107.329 543 8.888 -297 0 149.430 115.539 0 104.234 11.304	123.858 123.858 107.329 543 7.775 8.211 0 132.168 124.087 0 116.341 7.746	84.233 84.233 68.964 0 18.464 -3.195 0 129.727 126.360 0 118.330 8.030
PASSIF TOTAL DES CAPITAUX PROPRES PASSIF NON COURANTS A. Capital B. Primes d'émission D. Réserves E. Résultat PASSIF NON COURANTS PASSIF PASSIF NON COURANTS C. Provisions B. Dettes financières non courantes C. Autres passifs financiers non courants D. Dettes commerciales et autres dettes non courants	116.463 116.463 107.329 543 8.888 -297 0 149.430 115.539 0 104.234 11.304	123.858 123.858 107.329 543 7.775 8.211 0 132.168 124.087 0 116.341 7.746	84.233 84.233 68.964 0 18.464 -3.195 0 129.727 126.360 0 118.330 8.030
PASSIF TOTAL DES CAPITAUX PROPRES PASSIF NON COURANTS A. Capital B. Primes d'émission D. Réserves E. Résultat PASSIF NON COURANTS PASSIF NON COURANTS PASSIF FON COURANTS A. Provisions B. Dettes financières non courantes C. Autres passifs financiers non courants D. Dettes commerciales et autres dettes non courants E. Autres passifs non courants E. Autres passifs non courants	116.463 110.329 543 8.888 -297 0 149.430 115.539 0 104.234 11.304 0	123.858 123.858 107.329 543 7.775 8.211 0 132.168 124.087 0 116.341 7.746 0	84.233 84.233 68.964 0 18.464 -3.195 0 129.727 126.360 0 118.330 8.030 0 0
PASSIF TOTAL DES CAPITAUX PROPRES PASSIF NON COURANTS A. Capital B. Primes d'émission D. Réserves E. Résultat PASSIF NON COURANTS PASSIF PASSIF NON COURANTS A. Provisions B. Dettes financières non courantes C. Autres passifs financiers non courants D. Dettes commerciales et autres dettes non courants E. Autres passifs non courants F. Passif d'impôts différés	116.463 116.463 107.329 543 8.888 -297 0 149.430 115.539 0 104.234 11.304	123.858 123.858 107.329 543 7.775 8.211 0 132.168 124.087 0 116.341 7.746 0	84.233 84.233 68.964 0 18.464 -3.195 0 129.727 126.860 0 118.330 8.030 0 0
PASSIF TOTAL DES CAPITAUX PROPRES PASSIF NON COURANTS A. Capital B. Primes d'émission D. Réserves E. Résultat PASSIF NON COURANTS PASSIF PON COURANTS PASSIF PASSIF PON COURANTS C. Provisions B. Dettes financières non courantes C. Autres passifs financiers non courants D. Dettes commerciales et autres dettes non courants E. Autres passifs non courants F. Passif d'impôts différés PASSIFS COURANTS	116.463 116.463 107.329 543 8.888 -297 0 149.430 115.539 0 104.234 11.304 0 0	123.858 123.858 107.329 543 7.775 8.211 0 132.168 124.087 0 116.341 7.746 0 0 8.081	84.233 84.233 68.964 0 18.464 -3.195 0 129.727 126.360 0 118.330 8.030 0 0 0 3.368
PASSIF TOTAL DES CAPITAUX PROPRES PASSIF NON COURANTS A. Capital B. Primes d'émission D. Réserves E. Résultat PASSIF NON COURANTS PASSIF PASSIF NON COURANTS A. Provisions B. Dettes financières non courantes C. Autres passifs financiers non courants D. Dettes commerciales et autres dettes non courants E. Autres passifs non courants F. Passif d'impôts différés PASSIFS COURANTS A. Prévisions	116.463 110.329 543 8.888 -297 0 149.430 115.539 0 104.234 11.304 0 0 0 33.891	123.858 123.858 107.329 543 7.775 8.211 0 132.168 124.087 0 116.341 7.746 0 0 8.081	84.233 84.233 68.964 0 18.464 -3.195 0 129.727 126.360 0 118.330 8.030 0 0 3.368
PASSIF TOTAL DES CAPITAUX PROPRES PASSIF NON COURANTS A. Capital B. Primes d'émission D. Réserves E. Résultat PASSIF NON COURANTS PASSIF PASSIF NON COURANTS A. Provisions B. Dettes financières non courantes C. Autres passifs financiers non courants D. Dettes commerciales et autres dettes non courants E. Autres passifs non courants F. Passif d'impôts différés PASSIFS COURANTS A. Prévisions B. Dettes financières courantes B. Dettes financières courantes	116.463 1107.329 543 8.888 -297 0 149.430 115.539 0 104.234 11.304 0 0 33.891 1.200 26.782	123.858 123.858 107.329 543 7.775 8.211 0 132.168 124.087 0 116.341 7.746 0 0 0 8.081 0 1.781	84.233 84.233 68.964 0 18.464 -3.195 0 129.727 126.360 0 118.330 8.030 0 0 0 3.368 0 581
PASSIF TOTAL DES CAPITAUX PROPRES PASSIF NON COURANTS A. Capital B. Primes d'émission D. Réserves E. Résultat PASSIF NON COURANTS PASSIF PASSIF NON COURANTS A. Provisions B. Dettes financières non courantes C. Autres passifs financiers non courants D. Dettes commerciales et autres dettes non courants E. Autres passifs non courants F. Passif d'impôts différés PASSIFS COURANTS A. Prévisions B. Dettes financières courantes C. Autres passifs non courants C. Autres passifs non courants C. Autres passifs non courants C. Autres passifs financieres courants C. Autres passifs financieres courantes C. Autres passifs financieres courantes C. Autres passifs financieres courants	116.463 116.463 107.329 543 8.888 -297 0 149.430 115.539 0 104.234 11.304 0 0 33.891 1.200 26.782	123.858 123.858 107.329 543 7.775 8.211 0 132.168 124.087 0 116.341 7.746 0 0 8.081 0 1.781	84.233 84.233 68.964 0 18.464 -3.195 0 129.727 126.860 0 118.330 8.030 0 0 3.368 0 581 0
PASSIF TOTAL DES CAPITAUX PROPRES PASSIF NON COURANTS A. Capital B. Primes d'émission D. Résenes E. Résultat PASSIF NON COURANTS PASSIF PASSIF NON COURANTS PASSIF PASSIF SOURANTS A. Provisions B. Dettes financières non courantes C. Autres passifs financiers non courants D. Dettes commerciales et autres dettes non courants E. Autres passifs non courants F. Passif d'impôts différés PASSIFS COURANTS A. Prévisions B. Dettes financières courantes C. Autres passifs financiers courants D. Dettes financières courantes C. Autres passifs financiers courants D. Dettes commerciales et autres dettes courants D. Dettes commerciales et autres dettes courants	116.463 116.463 107.329 543 8.888 -297 0 149.430 115.539 0 0 104.234 11.304 0 0 33.891 1.200 26.782 0	123.858 123.858 107.329 543 7.775 8.211 0 132.168 124.087 0 116.341 7.746 0 0 8.081 0 1.781 0 2.123	84.233 84.233 68.964 0 18.464 -3.195 0 129.727 126.360 0 118.330 8.030 0 0 3.368 0 581 0
PASSIF TOTAL DES CAPITAUX PROPRES PASSIF NON COURANTS A. Capital B. Primes d'émission D. Réserves E. Résultat PASSIF NON COURANTS PASSIF PASSIF NON COURANTS A. Provisions B. Dettes financières non courantes C. Autres passifs financiers non courants D. Dettes commerciales et autres dettes non courants E. Autres passifs non courants F. Passif d'impôts différés PASSIFS COURANTS A. Prévisions B. Dettes financières courantes C. Autres passifs non courants C. Autres passifs non courants C. Autres passifs non courants C. Autres passifs financieres courants C. Autres passifs financieres courantes C. Autres passifs financieres courantes C. Autres passifs financieres courants	116.463 116.463 107.329 543 8.888 -297 0 149.430 115.539 0 104.234 11.304 0 0 33.891 1.200 26.782	123.858 123.858 107.329 543 7.775 8.211 0 132.168 124.087 0 116.341 7.746 0 0 8.081 0 1.781	84.233 84.233 68.964 0 18.464 -3.195 0 129.727 126.860 0 118.330 8.030 0 0 3.368 0 581 0



8.8.2 Compte de résultat au 31 décembre 2011 (en milliers d'euros)

CON	IPTE DE RESULTAT	IFRS - 31/12/2011	IFRS - 31/12/2010	IFRS - 31/12/2009
		12 mois	12 mois	12 mois
I.	Revenus locatifs (+)	14.646	12.996	12.523
II.	Reprise de loyer cédés et escomptés (+)	0	0	0
III.	Charges relatives à la location (+/-)	-68	-56	-153
RES	ULTAT LOCATIF NET	14.578	12.940	12.370
IV.	Récupération de charges immobilières (+)	0	160	
V.	Récuperation de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles	2.349	2.310	1.678
VI.	Frais incombant aux locataires et assumés par le proprétaire sur dégâts locatifs et remises en état au	0	0	0
	terme de bail (-)			
VII.	Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués (-)	-2.764	-2.813	-2.038
VIII.	Autres recettes et dépenses relatives à la location (+/-)	684	0	0
RES	ULTAT IMMOBILIER	14.847	12.598	12.010
IX.	Frais techniques (-)	-53	-4	-8
X.	Frais commerciaux (-)	-133	-93	-76
	Charges et taxes sur immeubles non loués (-)	0	0	0
	Frais de gestion immobilière (-)	-688	-485	-376
	Autres charges immobilières (-)	-102	-111	-116
	RGES IMMOBILIERES	-976	-693	-577
	ULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	13.871	11.905	11.433
	Frais généraux de la société (-)	-2.464	-2.218	-1.806
	Autres revenus et charges d'exploitation (+/-)	-949	-51	441
	ULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE	10.459	9.635	10.068
XVI.	Résultat sur vente d'immeubles de placement (+/-)	0	548	0
XVII.	Reésultat sur vente d'autres actifs ou financiers (+/-)	0	0	0
XVIII	Variations de la juste valeur des immeubles de placement (+/-)	-3.856	519	-14.115
		0	0	0
	ULTAT D'EXPLOITATION	6.603	10.702	-4.047
	Revenus financiers (+)	1.493	1.249	1.586
XX.	Charges d'intérêts (-)	-5.551	-5.369	-6.250
XXI.	Autres charges financières (-)	-23	-14	-13
		-2.781	1.643	-1.934
RES	ULTAT FINANCIER	-6.863	-2.491	-6.611
			2.244	40.000
	ULTAT AVANT IMPOT	-260	8.211	-10.658
	Impôts des scociéts (-)	-37	0	-9
	Exit tax (-)	0	0	0
IMP		-37	0	-9
	ULTAT NET	-297	8.211	-10.668
	bre d'actions ayant droit au résultat de la période	5.634	4.610	3.585
RES	ULTAT NET COURANT PAR ACTION EN EURO	0	2	-3



8.8.3 Résultat à affecter au 31 décembre 2011 (en milliers d'euros)

A. RESULTAT NET B. TRANSFER AUX / DES RESERVES (++) 1. Transfer à / de la réserve du solde (positief au négatif) des variations de juste valuer des biens immobilièrs (++) 1. exercise comptable 1. Ex	PRC	POSITION D'AFFECTATION	IFRS - 31/12/2011	IFRS - 31/12/2010
8. TRANSFER AUX / DES RESERVES (/+) 1. Transfer à / de la réserve du solde (positief au négatif) des variations de juste valuer des biens immobiliers (/+) 1a. exercise comptable 3.8.66 3.664 3.856 2.9.928 2.00 2.00 2.00 2.00 2.00 2.00 2.00 2.				12 mois
1. Transfer à / de la réserve du solde (positief au négatif) des variations de juste valuer des biens immobiliers (+/+) 1a. exercise comptable 3.856 3.664 1b. exercises antérieurs 13.592 -9.928 1c. réalisations des biens immobililiers 2. Transfer à / de la réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'allénation hypothétique des immeubles de placement (+/+) 3. Transfer à / de la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée (-) 3a. exercise comptable 0 0 0 3b. exercices antérieurs 0 0 0 4. Transfer de la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0				
immobiliers (-/+) 1a. exercise comptable exercises antérieurs 13.592 -9.928 1c. réalisations des biens immobililiers 13.592 -9.928 1c. réalisations des biens immobililiers 12. Transfer à / de la réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement (-/+) 3. Transfer à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée (-) 3a. exercise comptable 0 0 0 exercices antérieurs 0 0 0 1 0 2 0 3 0 exercise comptable 3 0 0 0 4. Transfer de la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IRFS est appliquée (+) 4a. exercise comptable 4 0 0 0 6 0 0 0 6 0 0 0 0 6 0 0 0 0		· ,		
1b. exercices antérieurs 1c. réalisations des biens immobililiers 1c. réalisations des biens immobililiers 2. Transfer à / de la réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement (/+) 3. Transfer à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée (+) 3a. exercise comptable 3b. exercices antérieurs 4c. Transfer de la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IRFS est appliquée (+) 4a. exercise comptable 4b. exercices antérieurs 4c. exercise comptable 5c. Transfer à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture 5c. exercises autérieurs 6c. autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée (-) 6c. exercises comptable 6c. Transfer à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture 6c. autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée (-) 6c. Transfer à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture 6c. exercises antérieurs 6c. 376 8.019 6c. Transfer à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture 6c. exercises antérieurs 6c. 376 8.019 6c. Transfer à la réserve du solde des écarts de converture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée (-) 6c. exercises comptable 6c. exercises antérieurs 6c. 0 -1.643 6d. exercise comptable 6c. 1 -1.643 6d. exercise antérieurs 6c. 0 -1.643 6d. exercise comptable 6c. 0 -1.643 6d. exercise antérieurs 6c. 0 -1	1.	" · · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	17.448	-6.264
1c. réalisations des biens immobililiers 2. Transfer à / de la réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hybothétique des immeubles de placement (/+) 3. Transfer à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée (-) 4a. exercise comptable 4b. exercices antérieurs 4c. exercise comptable 4b. exercices autérieurs 5. Transfer à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IRFS est appliquée (+) 4a. exercise comptable 4b. exercices antérieurs 5. Transfer à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée (-) 5. exercices omptable 6. exercices antérieurs 6. axercices antérieurs 6. Transfer à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée (+) 6. exercices antérieurs 6. Transfer à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée (+) 7. Transfer à l de la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée (-) 8. Transfer à l de la réserve du solde des écarts de conversion sur actifs et passifs monétaires (-) 9. Transfer à l de la réserve des altences fiscales afférentes à des biens immobiliers sis à 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	1a.	exercise comptable	3.856	3.664
2. Transfer à / de la réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement (/+) 3. Transfer à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée (-) 3a. exercise comptable 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	1b.	exercices antérieurs	13.592	-9.928
hypothétique des immeubles de placement (/+) 3. Transfer à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée (·) 4. Transfer de la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IRFS est appliquée (+) 4. exercise comptable 4. exercise comptable 4. exercise comptable 5. Transfer à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée (·) 5. Exercise comptable 6. Exercise comptable 6. Exercise comptable 6. Exercises antérieurs 6. Exercises antérieurs 6. Exercises antérieurs 6. Exercises auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée (+) 6. Exercises antérieurs 6. Exercises auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée (+) 7. Transfer à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée (+) 6. Exercises comptable 6. Exercises comptable 6. Exercise comptable 6. Exercise comptable 6. Exercise comptable 7. Transfer à l de la réserve des latences fiscales afférentes à des biens immobiliers sis à 7. Transfer à l de la réserve des dividendes reçus destinés au remboursement des dettes 7. Transfer à le la réserve des dividendes reçus destinés au remboursement des dettes 8. O	1c.			
autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée (-) 3a. exercise comptable 0 0 0 3b. exercices antérieurs 0 0 0 4. Transfer de la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IRFS est appliquée (+) 4a. exercise comptable 0 0 0 4b. exercises antérieurs 0 0 0 0 5. Transfer à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée (-) 5a. exercise comptable 1,294 8.019 5b. exercices antérieurs 6,376 8.019 6. Transfer à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée (+) 6a. exercise comptable 0 -1,643 6b. exercices antérieurs 0 0 -1,643 6b. exercices antérieurs 0 0 0 -1,643 6b. exercices antérieurs 0 0 0 0 0 7. Transfer à / de la réserve du solde des écarts de conversion sur actifs et passifs monétaires (-	2.		2.802	-559
3b. exercices antérieurs 4. Transfer de la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IRFS est appliquée (+) 4a. exercise comptable 4b. exercices antérieurs 5. Transfer à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée (-) 5a. exercise comptable 6b. exercices antérieurs 6 . 376 6 . Transfer à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée (+) 6a. exercise comptable 6b. exercices antérieurs 7 . Transfer à / de la réserve du solde des écarts de conversion sur actifs et passifs monétaires (- /+) 8 . Transfer à / de la réserve des latences fiscales afférentes à des biens immobiliers sis à 1 . Transfer à / de la réserve des dividendes reçus destinés au remboursement des dettes 1 . Transfer aux / des autres réserves 1 . Transfer aux / des autres réserves 2 . 24.243 3 . 2.580 C. REMUNERATION DU CAPITAL PREVUE A L'ARTICLE 27, §1er, al. 1er	3.		0	0
4. Transfer de la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IRFS est appliquée (+) 4a. exercise comptable 0 0 0 4b. exercices antérieurs 0 0 0 5. Transfer à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée (-) 5a. exercise comptable 4.918 0 5b. exercices antérieurs 6.376 8.019 6. Transfer à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée (+) 6a. exercise comptable 0 1.643 6b. exercise comptable 0 1.643 6c. exercise comptable 0 1.643 6d. Transfer à / de la réserve du solde des écarts de conversion sur actifs et passifs monétaires (-) 6 Transfer à / de la réserve des latences fiscales afférentes à des biens immobiliers sis à 0 0 0 6 Transfer à / de la réserve des dividendes reçus destinés au remboursement des dettes financières (-/+) 7 Transfer à / de la réserve des dividendes reçus destinés au remboursement des dettes 1 0 0 0 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	3a.	exercise comptable	0	0
autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IRFS est appliquée (+) 4a. exercise comptable 0 0 0 4b. exercices antérieurs 0 0 0 5. Transfer à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée (-) 5a. exercise comptable 4.918 0 5b. exercices antérieurs 6.376 8.019 6. Transfer à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée (+) 6a. exercise comptable 0 -1.643 6b. exercices antérieurs 0 -1.643 6b. exercices antérieurs 0 0 0 7. Transfer à / de la réserve du solde des écarts de conversion sur actifs et passifs monétaires (-) 8. Transfer à / de la réserve des latences fiscales afférentes à des biens immobiliers sis à 0 0 0 1 l'étranger (-/+) 9. Transfer à / de la réserve des dividendes reçus destinés au remboursement des dettes 0 0 1 Transfer aux / de sautres réserves -24.243 -2.580 11. Transfer aux / du résultat reporté des exercices antérieurs (-/+) 3.363 3.195 C. REMUNERATION DU CAPITAL PREVUE A L'ARTICLE 27, §1er, al. 1er 10.367	3b.	exercices antérieurs	0	0
4b. exercices antérieurs 7 Transfer à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée (-) 5a. exercise comptable 4.918 6. 376 8.019 6. Transfer à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée (+) 6a. exercise comptable 6b. exercise comptable 6c. Transfer à / de la réserve du solde des écarts de conversion sur actifs et passifs monétaires (-) 7. Transfer à / de la réserve du solde des écarts de conversion sur actifs et passifs monétaires (-) 8. Transfer à / de la réserve des latences fiscales afférentes à des biens immobiliers sis à 9. Transfer à / de la réserve des dividendes reçus destinés au remboursement des dettes 10. Transfer aux / de la réserve des exercices antérieurs (-/+) 10. Transfer aux / des autres réserves 10. C. REMUNERATION DU CAPITAL PREVUE A L'ARTICLE 27, §1er, al. 1er 10. 10. 11. 12.94 8.019 8.019 4.918 6.360 8.019 6.376 8.01	4.	· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	0	0
5. Transfer à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée (-) 5a. exercise comptable 4.918 0 5b. exercices antérieurs 6.376 8.019 6. Transfer à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée (+) 6a. exercise comptable 0 -1.643 6b. exercices antérieurs 0 0 7. Transfer à / de la réserve du solde des écarts de conversion sur actifs et passifs monétaires (- / /+) 8. Transfer à / de la réserve des latences fiscales afférentes à des biens immobiliers sis à 0 0 0 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	4a.	exercise comptable	0	0
autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée (-) 5a. exercise comptable 4.918 0 5b. exercises antérieurs 6.376 8.019 6. Transfer à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée (+) 6a. exercise comptable 0 -1.643 6b. exercices antérieurs 0 0 7. Transfer à / de la réserve du solde des écarts de conversion sur actifs et passifs monétaires (-) (-) 8. Transfer à / de la réserve des latences fiscales afférentes à des biens immobiliers sis à 0 0 1'étranger (-/+) 9. Transfer à / de la réserve des dividendes reçus destinés au remboursement des dettes financières (-/+) 10. Transfer aux / des autres réserves -24.243 -2.580 11. Transfer aux / du résultat reporté des exercices antérieurs (-/+) C. REMUNERATION DU CAPITAL PREVUE A L'ARTICLE 27, §1er, al. 1er 10.367	4b.		0	0
5b. exercices antérieurs 6. 376 6. Transfer à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés aux quels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée (+) 6a. exercices antérieurs 7. Transfer à / de la réserve du solde des écarts de conversion sur actifs et passifs monétaires (- 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	5.	autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	11.294	8.019
6. Transfer à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés aux quels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée (+) 6a. exercise comptable 0 -1.643 6b. exercices antérieurs 0 0 0 7. Transfer à / de la réserve du solde des écarts de conversion sur actifs et passifs monétaires (- 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	5a.	exercise comptable	4.918	0
autorisés aux quels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée (+) 6a. exercise comptable 0 -1.643 6b. exercices antérieurs 0 0 0 7. Transfer à / de la réserve du solde des écarts de conversion sur actifs et passifs monétaires (- /+) 8. Transfer à / de la réserve des latences fiscales afférentes à des biens immobiliers sis à 0 0 1'étranger (-/+) 9. Transfer à / de la réserve des dividendes reçus destinés au remboursement des dettes financières (-/+) 10. Transfer aux / des autres réserves -24.243 -2.580 11. Transfer aux / du résultat reporté des exercices antérieurs (-/+) 3.363 3.195 C. REMUNERATION DU CAPITAL PREVUE A L'ARTICLE 27, §1er, al. 1er 10.367	5b.	exercices antérieurs	6.376	8.019
6b. exercices antérieurs 7. Transfer à / de la réserve du solde des écarts de conversion sur actifs et passifs monétaires (- /+) 8. Transfer à / de la réserve des latences fiscales afférentes à des biens immobiliers sis à 0 0 0 l'étranger (-/+) 9. Transfer à / de la réserve des dividendes reçus destinés au remboursement des dettes financières (-/+) 10. Transfer aux / des autres réserves 11. Transfer aux / du résultat reporté des exercices antérieurs (-/+) 2.580 2.580 2.580 2.580 3.195 C. REMUNERATION DU CAPITAL PREVUE A L'ARTICLE 27, §1er, al. 1er 2.580 3.379	6.	autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	0	-1.643
 7. Transfer à / de la réserve du solde des écarts de conversion sur actifs et passifs monétaires (- /+) 8. Transfer à / de la réserve des latences fiscales afférentes à des biens immobiliers sis à 0 l'étranger (-/+) 9. Transfer à / de la réserve des dividendes reçus destinés au remboursement des dettes financières (-/+) 10. Transfer aux / des autres réserves -24.243 -2.580 11. Transfer aux / du résultat reporté des exercices antérieurs (-/+) 3.363 3.195 C. REMUNERATION DU CAPITAL PREVUE A L'ARTICLE 27, §1er, al. 1er 10.367 	6a.	exercise comptable	0	-1.643
/+) 8. Transfer à / de la réserve des latences fiscales afférentes à des biens immobiliers sis à 0 0 10 l'étranger (-/+) 9. Transfer à / de la réserve des dividendes reçus destinés au remboursement des dettes financières (-/+) 10. Transfer aux / des autres réserves -24.243 -2.580 11. Transfer aux / du résultat reporté des exercices antérieurs (-/+) 3.363 3.195 C. REMUNERATION DU CAPITAL PREVUE A L'ARTICLE 27, §1er, al. 1er 10.367	6b.	exercices antérieurs	0	0
l'étranger (-/+) 9. Transfer à / de la réserve des dividendes reçus destinés au remboursement des dettes financières (-/+) 10. Transfer aux / des autres réserves -24.243 -2.580 11. Transfer aux / du résultat reporté des exercices antérieurs (-/+) 3.363 3.195 C. REMUNERATION DU CAPITAL PREVUE A L'ARTICLE 27, §1er, al. 1er 10.367	7.		0	0
 Transfer à / de la réserve des dividendes reçus destinés au remboursement des dettes financières (-/+) Transfer aux / des autres réserves Transfer aux / du résultat reporté des exercices antérieurs (-/+) REMUNERATION DU CAPITAL PREVUE A L'ARTICLE 27, §1er, al. 1er 10.367 	8.		0	0
10. Transfer aux / des autres réserves -24.243 -2.580 11. Transfer aux / du résultat reporté des exercices antérieurs (-/+) 3.363 3.195 C. REMUNERATION DU CAPITAL PREVUE A L'ARTICLE 27, §1er, al. 1er 10.367 8.379	9.	Transfer à / de la réserve des dividendes reçus destinés au remboursement des dettes	0	0
C. REMUNERATION DU CAPITAL PREVUE A L'ARTICLE 27, §1er, al. 1er 10.367 8.379	10.		-24.243	-2.580
C. REMUNERATION DU CAPITAL PREVUE A L'ARTICLE 27, §1er, al. 1er 10.367 8.379	11.	Transfer aux / du résultat reporté des exercices antérieurs (-/+)	3.363	3.195
D. REMUNERATION DU CAPITAL - AUTRE QUE C 0	C.		10.367	8.379
	D.	REMUNERATION DU CAPITAL - AUTRE QUE C	0	0



8.8.4 Obligation de distribution au 31 décembre 2011 (en milliers d'euros)

Suivant l'art. 27, Montea doit distribuer en guise de rémunération du capital, à concurrence du résultat net positif de l'exercice et après apurement des pertes reportées et des dotations/reprises de réserves visées au 'Point B. Dotations/reprises de réserves', comme décrit à la section 4 de la partie 1 du chapitre 1 de l'annexe C, au moins la différence entre les montants suivants :

- 1. 80% du montant déterminé suivant le schéma du chapitre III de l'annexe C, et
- 2. la réduction nette, durant l'exercice, de la charge de la dette de la sicaf immobilière.

PROPOSITION D'AFFECTATION	IFRS - 31/12/2011 12 mois
Différence positif entre (1) et (2)	5.269
80% du montant déterminé conformément au schéma figurant au Chapitre III de l'Annexe C	5.269
Résultat corrigé (A) + Plus-valus nettes (B)	6.586
Résultat corrigé + Plus-valus nettes sur réalisation de biens immobiliers non exonérées de l'obligation de distribution (A)	6.586
Résultat net	-297
+ Ammortissements	177
+ Réductions de valeur	107
- Reprises des réductions de valeur	-39
- reprises de loyers cédés et escomptés	0
+/- Autres éléments non monétaires	4.918
+/- Résultat sur vente de biens immobiliers	0
+/- Variations de la juste valeur des biens immobiliers	1.720
Plus-valus nettes sur réalisation de biens immobiliers non exonérées de l'obligation de distribution (B)	0
+/- Plus-values et moins-values réalisées sur biens immobiliers durant l'exercise	0
 Plus-values realisées sur biens immobiliers durant l'exercise, exonérées de l'obligation de distribution sous réserve de leur réinvestissement dans un délai de 4 ans 	0
+ Plus-values réalisées sur biens immobiliers antérieurement, exonérées de l'obligation de distribution et n'ayant pas été réinvestiesdans un délai de 4 ans	0
La diminution nette, au cours de l'exercise, de l'endettement de la sicafi publique	0
La variation de l'endettement en fonction de la calculation du ratio d'endettement	11.636
Passif	17.262
Passifs non courants - instruments de couvertures autorisés	3.558
Passifs non courants - Provisions	0.000
Passifs non courants - Passifs d'impôts différés	0
Passifs courants - instruments de couvertures autorisés	0
Passifs courants - Provisions	1.200
Passifs courants - Comptes de régularisation	868

D'après ce calcul, Montea est tenue de distribuer un dividende de EUR 5.269K.



8.8.5 Art. 617 Code des sociétés

En tant que société, Montea doit respecter l'art. 617 du Code des sociétés, qui stipule que la valeur de l'actif net, suite à la distribution du dividende, ne peut être inférieure au capital plus les réserves indisponibles.

D'après le tableau ci-dessus, Montea dispose encore d'un coussin de EUR 16.166K après distribution du dividende proposé de EUR 10.367K.

ARTCICLE	IFRS - 31/12/2011	IFRS - 31/12/2010
	12 mois	12 mois
Capital libéré ou, s'il est suppérieur, capital appelé (+)	107.329	107.329
Primes d'émission indisponibles en vertu des statuts (+)	543	543
Réserve du solde positif des variations de juste valeur des biens immobiliers (+)	0	0
Réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement (-)	-6.677	-6.165
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que déinie en IFRS est appliquée (+/-)	0	0
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que déinie en IFRS n'est pas appliquée (+/-)	-11.294	-6.376
Réserve du solde des écarts de conversion sur actifs et passifs monétaires (+)	0	0
Réserve pour différences de changes liées à la conversion d'activités à l'étranger (+/-)	0	0
Réserve du solde des variations de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente (+/-)		
Réserve pour écarts actuariels des plan de pension à prestations définies (+)	0	0
Réserve des latences fiscales afférentes à des biens immobiliers sis à l'étranger (+)	0	0
Réserve des dividended reçus destinés au remboursement des dettes financières (+)	0	0
Autres réserves déclarées indisponibles par l'assemblée générale (+)	30	30
Réserve légale (+)	1	1
Net actif pas permettant pas à distribuer selon Article 617 du Code des sociétés	89.931	95.362
Actif net avant distribution des dividendes	116.463	123.858
Proposition des dividendes	10.367	8.379
Actif net après distribtuion des dividendes	106.096	115.479
Marge de l'actif net après proposition des dividendes	16.165	20.117



9. Documents permanents

9.1 Renseignements généraux

Montea SCA est une Sicaf immobilière (Sicafi) spécialisée dans l'immobilier logistique et semiindustriel en Belgique et en France. Montea est cotée depuis octobre 2006 sur NYSE Euronext Bruxelles et depuis décembre 2006 sur Euronext Paris. Les activités de Montea, en tant que sicaf immobilière, ont commencé le 1^{er} octobre 2006 par la réunion de différents portefeuilles immobiliers. L'entreprise est un acteur de référence sur ce marché en pleine croissance. Montea offre plus que de simples espaces d'entreposage et entend fournir des solutions immobilières flexibles et innovantes à ses locataires.

Montea est membre de l'AFILOG (Association Française des Professionnels de la Logistique), de Logistics en Wallonie et du VIL (Vlaams Instituut voor de Logistiek, institut flamand pour la logistique).

Montea est une société d'investissement immobilière à capital fixe publique de droit belge ou Sicaf immobilière publique de droit belge.

Son établissement stable en France a reçu l'agrément en qualité de SIIC (Société d'Investissements Immobiliers Cotée).

9.1.1 Siège social et administratif

Le siège social et administratif en Belgique est établi à B-9320 Erembodegem (Alost) Industrielaan 27. Le siège de l'établissement stable en France est établi depuis le 1^{er} octobre 2010 à F-75008 Paris, 18-20 Place de la Madeleine.

9.1.2 Registre des personnes morales

La société est inscrite au Registre des Personnes Morales (R.P.M.) de Dendermonde sous le n° 0417.186.211. Son numéro de TVA est le BE 0417.186.211.

L'établissement stable en France est inscrit au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 497 673 145. Son numéro de TVA est FR 06497 673 145.

9.1.3 Constitution, forme juridique et publication

La société en commandite par actions de droit belge Montea⁸⁹ a été constituée, sous la dénomination sociale de Parou et sous la forme d'une société anonyme, le 26 février 1977, par acte passé devant le Notaire Eric Loncin à Puurs, publié aux Annexes du Moniteur belge du 16 mars 1977, sous le numéro 836-1. Depuis le 1^{er} octobre 2006, Montea est agréée comme société d'investissement immobilière à capital fixe publique de droit belge, en abrégé Sicaf immobilière publique de droit belge, inscrite auprès de la FSMA. Elle est soumise au régime légal des sociétés d'investissement à capital fixe visées à l'Article 19 de la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement.

Les statuts ont été modifiés à diverses reprises et pour la dernière fois le 2 juillet 2010 par acte passé devant le Notaire associé Vincent Vroninks à Ixelles.

La société fait un appel public à l'épargne au sens de l'Article 438 du Code des Sociétés.

Le 26 février 1977, la SA Parou a été constituée par Monsieur Pierre De Pauw, Mme. Marie-Christine De Pauw, Monsieur Albert De Pauw, Monsieur Jozef Roumieux, Monsieur Lucas Roumieux, Monsieur Joseph Molleman et Mme Maria Biesemans. En 2006, le nom a été modifié en Montea SA. Au 1er octobre 2006, la société anonyme a été convertie en société en commandite par actions.



9.1.4 Durée

La société est constituée pour une durée illimitée.

9.1.5 Exercice

L'exercice social commence le 1er janvier et se clôture le 31 décembre de chaque année, à l'exception du premier exercice social qui a commencé le 1er octobre 2006 et s'est clôturé le 31 décembre 2007 et a ainsi duré 15 mois.

9.1.6 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 Dendermonde ainsi qu'au siège de Montea et sur le site internet www.montea.com.

Les comptes statutaires et consolidés du Montea sont déposés à la Banque Nationale de Belgique, conformément aux dispositions légales en la matière. Les décisions en matière de nominations et de destitutions de membres du Conseil d'administration sont publiées aux annexes du Moniteur belge.

Les convocations aux assemblées générales sont publiées aux annexes du Moniteur belge et dans 2 quotidiens financiers. Ces convocations et tous les documents relatifs aux assemblées générales sont simultanément disponibles sur le site internet www.montea.com.

Tous les communiqués de presse et autres informations financières diffusés par Montea sont consultables sur le site internet www.montea.com. Les rapports annuels peuvent être obtenus au siège social de la société ou consultés sur le site internet www.montea.com. Ils sont envoyés chaque année aux porteurs d'actions nominatives et aux personnes qui en font la demande. Les rapports annuels incluent les rapports de l'expert immobilier et du commissaire.

9.1.7 Structure du groupe

Le groupe Montea comprend en 2011 les entreprises suivantes :

Montea Management SA

Industrielaan 27, bus 6, B- 9320 Erembodegem (Alost) RCB Dendermonde 882.872.026 | TVA BE0882.872.026

À partir du 1er octobre 2006, cette société a été désignée comme gérante et gère à ce titre Montea SCA et ses filiales. Cette société a pour but, en Belgique et à l'étranger, en nom propre ou au nom de tiers, pour son compte ou pour le compte de tiers, de poser les actes nécessaires ou utiles pour la réalisation de l'objet social de Montea SCA. La société, en tant que gérant de Montea SCA agit dans l'intérêt exclusif de tous les actionnaires. Pour l'exercice de ses tâches, la société de la sicaf comprend une rémunération calculée chaque année 90.

Voir chapitre « Rémunération du gérant statutaire et du Conseil d'administration ».



Montea SCA

Industrielaan 27, bus 6, B-9320 Erembodegem (Alost) RPR-RCB Dendermonde 417.186.211 | TVA BE0417.186.211

Montea S.C.A.⁹¹ (Succursale)

Siège social: 4 Square Edouard VII, FR-75009 Paris

À partir du 1er octobre 2010, le siège social et administratif est situé à FR-75008 Paris, 18-20 Place de la Madeleine.

RCS PARIS 497 673 145.00023 | TVA FR06497673145

Pour ses activités immobilières en France, Montea a installé une succursale sous la dénomination Montea SCA, qui a aussi acquis le statut de SIIC depuis 24 avril 2007. Montea détient, par le biais de cet établissement stable, des actions dans sept sociétés de droit français.

SCI⁹² Montea France

Siège social : 77 Esplanade du Général De Gaulle, 92914 Paris La Défense Cedex RCS PARIS 493 288 948.00018 | TVA FR33493288948

SCI 3R

Siège social : 77 Esplanade du Général De Gaulle, 92914 Paris La Défense Cedex RCS NANTERRE 400 790 366 | TVA FR44400790366

Le 1er octobre 2007, Montea a acquis, par le biais de son établissement stable en France, 95 % des actions de la société française SCI 3R pour un prix d'environ EUR 1,8 million. La SCI 3R est la propriétaire d'un entrepôt sis à Feuquières près d'Amiens, qui est loué à Debflex pour une période fixe de 9 ans. La réalisation du contrat s'est effectuée par le biais de l'achat de la société qui détient le leasing de l'immeuble. Au cours du dernier trimestre de 2007, l'option d'achat du bâtiment a toutefois été levée par la SCI 3R ⁹³.

SCI Actipole Cambrai

Siège social : 77 Esplanade du Général De Gaulle, 92914 Paris La Défense Cedex RCS NANTERRE 501 414 254 | TVA FR45501414254

SCI Sagittaire

Siège social : 77 Esplanade du Général De Gaulle, 92914 Paris La Défense Cedex RCSP ARIS 433 787 967 | TVA FR79433787967

SCI Saxo

Siège social : 77 Esplanade du Général De Gaulle, 92914 Paris La Défense Cedex RCS PARIS 485 123 129 | TVA FR23485123129

SCI Sévigné

Siège social : 77 Esplanade du Général De Gaulle, 92914 Paris La Défense Cedex RCS PARIS 438 357 659 | TVA FR48438357659

SCI Socrate

Siège social : 77 Esplanade du Général De Gaulle, 92914 Paris La Défense Cedex RCS PARIS 481 979 292 | TVA FR16481979292

⁹¹ Société d'Investissement Immobiliers Cotée.

⁹² Société Civile Immobilière.

⁹³ Le locataire actuel Debflex est pour le moment encore propriétaire de 5% des actions de SCI 3R.



9.2 Capital social

Le capital social de Montea s'élève à EUR 108.382.735,61.

CAPITAL ET ACTIONS	(x EUR 1.000)	Aantal aandelen
Fondation	62.380	2.855.607
AU 31/12/2007	62.380	2.855.607
Augmentation du capital (voir communiqué de presse 26 mars 2008)	21.972	729.747
AU 31/12/2008	84.352	3.585.354
Diminution du capital (voir communiqué de presse 7 décembre 2009)	-15.388	0
AU 31/12/2009	68.964	3.585.354
Augmentation du capital (voir communiqué de presse 7 mai 2010)	38.364	2.048.772
AU 31/12/2010	107.329	5.634.126
	0	0
AU 31/12/2011	107.329	5.634.126

Le capital est représenté par 5.634.126 actions ordinaires complètes. Il n'y a pas d'actions privilégiées. Chacune de ces actions accorde un droit de vote à l'Assemblée générale et ces actions représentent donc le dénominateur pour les notifications au cas où les seuils statutaires ou légaux ont été atteints, dépassés ou en cas d'acquisition d'un boni (réglementation de transparence).

Le gérant a le droit d'augmenter le capital social aux dates et aux conditions qu'il aura fixées, en une seule ou plusieurs fois, à concurrence de EUR 108.000.000. Ce mandat est valable pour une durée de cinq ans à partir de la publication (à partir du 14/06/2011) du procès-verbal de l'assemblée générale extraordinaire. Ce mandat est renouvelable.

Jusqu'à présent, aucun appel n'a été fait au capital autorisé, de sorte que le montant de EUR 108.000.000 peut encore être entièrement affecté par le gérant dans le cadre du capital autorisé.

Le gérant statutaire de Montea SCA est responsable des informations données dans ce rapport financier annuel. Le gérant statutaire a mis en œuvre tout ce qui était possible pour vérifier ces informations. Il déclare de plus que les données de ce rapport financier annuel, pour autant qu'il les connaisse, sont conformes à la réalité et qu'aucune information ou donnée n'est omise, dont la mention modifierait la portée de ce rapport financier annuel.



9.3 Déclarations

9.3.1 Personnes responsables

Le Conseil d'administration de Montea Management SA déclare que :

- les comptes annuels, rédigés conformément aux normes applicables pour les comptes annuels, offrent une image fidèle du patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur et les entreprises reprises dans la consolidation;
- le rapport financier annuel donne une image fidèle du développement, des résultats de l'entreprise et de la position de l'émetteur et des entreprises reprises dans la consolidation, ainsi qu'une description des principaux risques et des incertitudes auxquels elle est confrontée.

9.3.2 Information de tiers

Montea déclare que les renseignements fournis par les experts et le commissaire agréé ont été repris fidèlement. Pour autant que Montea en ait été informé et en mesure de le garantir au vu des données qui ont été publiées par des tiers, aucun fait susceptible de rendre les informations publiées fausses ou trompeuses n'a été omis⁹⁴.

9.3.3 Déclarations concernant l'avenir

Ce rapport annuel comprend des déclarations concernant l'avenir. Ces déclarations sont basées sur des estimations et des prévisions de la société et comprennent des risques inconnus de nature, des éléments incertains et d'autres facteurs pouvant entraîner des différences entre les résultats, la situation financière, les performances et les réalisations actuelles et celles exprimées ou communiqués de manière implicite dans ces déclarations tournées vers l'avenir. Compte tenu de ces facteurs incertains, les déclarations perspectives n'impliquent aucune garantie.

9.3.4 Procédures d'arbitrage

Sauf les arbitrages dont on parle dans le point 4.3.9 "Information relative aux litiges en cours", le Conseil d'administration de Montea Management SA déclare qu'il n'y a pas d'intervention de la part des pouvoirs publics, qu'aucun procès ou procédure d'arbitrage n'est en cours, pouvant avoir une influence pertinente sur la situation financière ou sur la rentabilité de Montea et qu'il n'y a, à sa connaissance, pas de situation ou de fait susceptible de donner lieu à des interventions publiques, procès ou procédures d'arbitrage.

Montea confirme ici qu'elle a obtenu l'autorisation de publier des informations de tiers dans ce rapport annuel.



9.3.5 Déclarations concernant les administrateurs

Le Conseil d'administration de Montea Management SA déclare, à sa connaissance :

- Au cours des cinq dernières années, (i) aucun administrateur n'a été condamné pour fraude, (ii) aucun administrateur, en qualité de membre de l'organe d'administration, de direction ou de surveillance, n'a été impliqué dans une faillite, sursis ou dissolution, (iii) aucun administrateur n'a été mis en accusation et/ou n'a fait l'objet d'une sanction nominative publique officielle prononcée par une instance légale ou réglementaire, et (iv) aucun administrateur n'a été déclaré incompétent par un tribunal pour agir en tant que membre de l'organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur d'instruments financiers ou pour intervenir dans la gestion ou dans l'administration d'entreprises d'un émetteur ou dans le cadre de la gestion ou de l'exercice des activités d'une institution émettrice. Montea signale qu'un de ses administrateurs a fait l'objet, pour des faits précédant son mandat chez Montea et sans rapport avec Montea, d'un sanction administrative définitive concernant l'article 25, premier paragraphe, 1°, a) de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et des services financiers. Cette sanction a fait l'objet d'une publicité non nominative. Par « administrateurs », on entend également les représentants fixes des personnes morales administratrices.
- Aucun contrat de travail prévoyant le paiement d'une indemnité au terme n'est conclu avec les administrateurs. Il existe un contrat de gestion entre la société Montea Management SA et les administrateurs, qui prévoit le paiement d'une rémunération⁹⁵.
- Que les administrateurs ne possèdent pas d'actions Montea.
- Qu'aucune option sur les actions Montea n'a été attribuée jusqu'à présent.

À l'exception des événements importants survenus après la date du bilan, visés au point 4.8, aucun changement significatif n'est intervenu après le 31 décembre 2011 dans la position financière et commerciale du groupe dont les informations financières contrôlées sont publiées.

9.3.6 Déclarations concernant les comptes

Les comptes consolidés et les comptes annuels de 2011 se sont comparés avec le comptes de 2010 et de 2009 à partir de chapitre 8 dans ce rapport annuel. Pour plus informations concernant les commentaires des années 2010 et 2009 nous référons aux rapports annuels respectifs de 2010 et de 2009 qui sont publiés sur le site web de Montea (www.montea.com).

9.4 Statuts de Montea

La version la plus récente date de l'Assemblée générale du 17 mai 2011 et peut être consultée sur le site internet www.montea.com.

Voir chapitre « Management exécutif et gestion journalière du gérant statutaire ».



9.5 La sicaf immobilière en Belgique et la « Société d'Investissement Immobiliers Cotée » (SIIC) en France

La Sicaf immobilière (Sicafi) en Belgique

La Sicaf immobilière (société d'investissement immobilière à capital fixe - Sicafi), établie conformément à la loi du 4 décembre 1990 (remplacé par la loi du 20 juillet 2004), permet la création en Belgique d'organismes de placement immobilier, tels qu'ils existent dans de nombreux pays : Real Estate Investments Trusts (REITs) aux États-Unis, Fiscale Beleggingsinstellingen (FBI) aux Pays-Bas, G-REIT en Allemagne, Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC) en France et UK-REIT au Royaume-Uni. En Belgique, le cadre légal des sicafis existe depuis 1990, bien que les droits et obligations de cet instrument de placement n'aient été définis concrètement qu'en 1995. Cet instrument de placement a été créé par les pouvoirs publics en vue de permettre aux investisseurs particuliers d'accéder eux aussi au marché professionnel de l'immobilier et d'investir dans des projets immobiliers auparavant réservés aux seuls investisseurs institutionnels. Ce statut a fait l'objet d'un Arrêté Royal d'application daté du 10 avril 1995, remplacé par l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 concernant les sicaf immobilières. La loi du 21 décembre 1994 portant des dispositions sociales et diverses a réglé les aspects fiscaux de l'agrément pour les sociétés existantes.

Les principales caractéristiques de la Sicafi sont les suivantes :

- société à capital fixe et à nombre de parts fixe ;
- cotation boursière ;
- o activité limitée aux immeubles de placement ; accessoirement, la société peut placer ses actifs en valeurs mobilières ;
- o diversification du risque : pas plus de 20 % des actifs consolidés de la société ne peuvent être investis dans des biens immobiliers constituant un seul ensemble immobilier :
- le taux d'endettement (statutaire et consolidé) est limité à 65 % des actifs (statutaires et consolidés) ; l'octroi de garanties et d'hypothèques est limité à 50 % de la juste valeur totale des biens immobiliers de la sicaf immobilière publique et ses filiales et à 75 % de la valeur d'un bien immobilier déterminé ;
- règles très strictes en matière de conflits d'intérêts ;
- o évaluation régulière du patrimoine par un expert immobilier indépendant ;
- o comptabilisation des immeubles à leur juste valeur ; pas d'amortissements ;
- les résultats (revenus locatifs et plus-values de réalisation diminués des dépenses d'exploitation et des charges financières) sont exonérés d'impôt des sociétés au niveau de la Sicafi (mais non de ses filiales); mais sujets à l'impôt sur les dépenses rejetées et les avantages anormaux et bénévoles;
- Au moins 80 % du montant du résultat corrigé ⁹⁶ et des plus-values nettes sur la vente d'immobilier qui ne sont pas exonérés de l'obligation de distribution doivent obligatoirement être distribués :
- l'éventuelle diminution de l'endettement au cours de l'exercice peut toutefois être soustraite du montant à distribuer obligatoirement ;
- o précompte mobilier de 15 %, libératoire pour les personnes physiques résidant en Belgique ;

Les sociétés qui demandent leur agrément comme Sicafi ou qui fusionnent avec une Sicafi sont soumises à un impôt (taxe de sortie), assimilé à un impôt de liquidation, sur les plus-values latentes nettes et sur les réserves immunisées au taux de 16,5 % (majoré de 3 % de cotisation complémentaire de crise, soit au total 16,995 %).

Galculé sur la base du schéma mentionné dans le chapitre B de l'annexe à l'Arrêté royal du 21 juin 2006.



La « Société d'Investissements Immobiliers Cotée » (SIIC) en France

Montea est également une SIIC (Société d'Investissements Immobiliers Cotée) en France et est également cotée sur le Deuxième Marché d'Euronext Paris, sa deuxième cotation après Euronext Bruxelles. En France, Montea a opté en 2007 pour le statut de SIIC, afin de pouvoir bénéficier dans ce pays également des avantages fiscaux liés au statut de sicafi. Les caractéristiques fiscales de la sicafi et de la SIIC sont assez similaires : elles sont par exemple toutes deux exemptées de l'impôt des sociétés sur les recettes annuelles et sur les plus-values réalisées. En revanche, les bénéfices liés à des activités autres que la mise en location ou la vente de biens immobiliers sont quant à eux bel et bien soumis à l'impôt des sociétés.

Lors du passage au statut de sicafi ou de SIIC, un impôt libératoire unique appelé taxe « exit » est acquitté par la société. Il est calculé sur base de la différence entre la valeur d'investissement du portefeuille et la valeur comptable fiscale de l'immobilier. La taxe exit applicable aux SIIC a été fixée à 16,5 %. Le paiement de la taxe exit pour les SIIC s'échelonne sur quatre ans, avec le versement d'une première tranche de 15 % au terme de la première année. En Belgique, 80 % au moins du résultat opérationnel doit être distribué. En France, ce pourcentage s'élève à 85 %, mais après déduction des amortissements.

En revanche, les dispositions relatives à la distribution des plus-values réalisées sur les cessions de biens immobiliers diffèrent considérablement. En Belgique, elles doivent être distribuées à raison de 80 % minimum si le bénéfice n'est pas réinvesti. Pour les SIIC, par contre, 50 % au moins du bénéfice doit être distribué à la fin de l'année suivant celle où il a été réalisé. Pour les SIIC toujours, les dividendes des filiales exemptées de l'impôt des sociétés doivent être intégralement distribués l'année de leur perception. En ce qui concerne la structure de l'actionnariat, le « free float », c'est-à-dire le nombre d'actions non détenues de manière fixe des Sicafi doit atteindre au minimum 30 %. En France, il doit être de 40 %. Les SIIC ne sont pas soumises à un taux d'endettement maximal. Pour les Sicafi, le taux d'endettement maximal, précédemment fixé à 50 %, a été relevé à 65 % par l'Arrêté Royal du 21 juin 2006 (replacé par l'AR du 7 décembre 2010).



10. Lexique

Classification 1510

Réglementation française concernant la sécurité incendie pour les entrepôts, qui porte sur les aspects suivants : (i) résistance au feu d'éléments structuraux, (ii) résistance au feu d'éléments de second œuvre et (iii) comportement global de structures sous incendie.

Arrêté royal Sicafi

Arrêté royal du 7 décembre 2010 concernant sicaf immobilières, M.B. 28 décembre 2010.

Arrêté royal Comptabilité

Arrêté royal du 21 juin 2006 relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et aux comptes consolidés des sicaf immobilières publiques

IPO

Offre publique initiale des actions Montea qui s'est clôturée lors de l'admission de ces actions sur Euronext Bruxelles le 17 octobre 2006.

Montea

Montea SCA, société en commandite par actions dont le siège social est sis Industrielaan 27, 9320 Erembodegem et enregistrée au Registre des Personnes Morales de Dendermonde sous le numéro 0417.186.211.

Montea Management

Montea Management SA, société anonyme dont le siège social est sis Industrielaan 27, 9320 Erembodegem et enregistrée au Registre des Personnes Morales de Dendermonde sous le numéro 0882.872.026.

Addendum Jaarverslag 2011 Rapport annuel 2011 Annual report 2011



Dit jaarlijks financieel verslag is een registratiedocument in de zin van artikel 28 van de wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbieding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt. Een online versie is eveneens beschikbaar op www.montea.com. Het jaarlijks financieel verslag werd door de FSMA goedgekeurd op 16 april 2012.

Ce rapport financier annuel est un document d'enregistrement au sens de l'article 28 de la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés. Une copie est également disponible sur www.montea.com. Le rapport financier annuel a été approuvé par la FSMA le 16 avril 2012.

This annual report is a document of registry within the meaning of Article 28 of the law of 16 June 2006 relating to the public offerings of instruments of placement and the admissions of instruments of placement to the negotiation on regulated markets. An online version is also available at www.montea.com. This annual financial report was approved by the FSMA on the 16th of April 2012.