

«Bâtir le futur»

Rapport annuel 2007



Chiffres-clés

Comptes Consolidés	(selon les normes IFRS)			
	2005	2006	2007	var. 07-06
Moury Construct (en milliers d'euros)				
Produits des activités ordinaires	79.373	89.709	86.249	-3,86%
Résultat opérationnel du groupe	4.468	5.090	5.254	3,22%
Résultat financier	302	669	989	47,83%
Résultat de l'exercice après impôts	2.847	3.936	4.206	6,86%
Part du Groupe	2.843	3.935	4.205	6,86%
Fonds propres du Groupe	34.457	36.504	38.864	6,47%
Total bilan	68.885	75.193	81.701	8,66%
Valeur ajoutée brute ¹	20.704	21.891	21.799	-0,42%
Marge brute d'autofinancement ²	5.300	6.364	5.881	-7,60%
Capitalisation boursière au 31/12	39.178	39.501	40.430	2,35%

¹ La valeur ajoutée brute représente les produits des activités ordinaires moins les matières premières et consommables et les achats de biens et services divers.

² Cfr. le tableau des flux de trésorerie.

Photos:

Couverture avant:

construction de l'Hôtel Park Inn à Liège Airport (Architectes: Messieurs LOUWET et MARINI);

en bas, de gauche à droite:

construction d'un hôpital sur le site du Val d'Or (A.A.D. - Architecte Alain DIRIX),

construction du centre d'entraînement du Standard de Liège (bureau d'architecture L'ATELIER),

construction d'un immeuble de bureaux - Bâtiment EOLE à Gosselies (IGRETEC).

Couverture arrière, de haut en bas:

construction du centre commercial "Médiacité" à Liège (Architectes: Jaspers, Eyers & Partner),

construction d'un bâtiment pour la CSC à Bouge (Atelier d'architecture Th. Lanotte - Image: Pixellab/Philippe Steels),

construction de 16 appartements rue E. Ysaye à Liège (Architecte: Bernard Tombeur).

Chiffres-clés

Ratios consolidés	2005	2006	2007	var. 07-06
Rentabilité nette des capitaux propres après impôts	8,20%	10,70%	10,80%	0,93%
Rentabilité des ventes après amortissements	5,50%	5,50%	5,90%	7,27%
Couverture des dettes financières par la marge brute d'autofinancement	1,2	1,7	1,8	5,88%
Ratio de liquidité au sens large	1,8	1,8	1,6	-11,11%

Données par action en EUR	2005	2006	2007	var 07-06
Nombre d'actions (en unités)	403.480	403.480	396.426	-1,76%
Dividende ordinaire net	3,5	3,5	3,5	0,00%
Dividende ordinaire brut	4,67	4,67	4,67	0,00%
Cours de bourse au 31/12	97,1	97,9	102	4,19%

* Conformément à l'article 622 du code des sociétés, il a été proposé à l'Assemblée du 24 mai 2005 de répartir entre les actionnaires les montants des coupons non encaissés et annulés relatifs aux actions propres détenues au moment du paiement des dividendes précédents. Dès lors, EUR 0,16 par action ont été ajoutés lors du paiement du dividende.



Faits saillants de l'exercice

*NOUVEAU RECORD HISTORIQUE :
HAUSSE DU BÉNÉFICE CONSOLIDÉ
EN AUGMENTATION DE 6,86%.
OPTIMISTE POUR 2008*

*LE RATIO DE LA MARGE NETTE
(RÉSULTAT OPÉRATIONNEL /
PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES)
S'ÉTABLIT À 5,9 % CE QUI EST SUPÉRIEUR
À LA MOYENNE DU SECTEUR.*

*DISTRIBUTION D'UN DIVIDENDE NET DE
EUR 3,50 PAR ACTION,
SOIT UN RENDEMENT DIVIDENDAIRE BRUT DE
5,1% PAR RAPPORT AU COURS MOYEN
DU MOIS DE FÉVRIER 2008*

*CARNET DE COMMANDES SOLIDE,
88 MILLIONS D'EUROS, AU 31/12/2007
OFFRANT UNE BONNE VISIBILITÉ POUR 2008*

*L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE DU 25/02/2008 A DÉCIDÉ DE RÉDUIRE LE
CAPITAL DE LA SOCIÉTÉ DE 4.900.000 EUR SANS ANNULATION D'ACTION. CETTE
RÉDUCTION DE CAPITAL SERA RÉALISÉE PAR DISTRIBUTION DE TITRES D'IMMO
MOURY S.C.A. ET CE, SOUS LA CONDITION SUSPENSIVE DE LA COTATION DES TITRES
DE CETTE SICAFI, IMMO MOURY S.C.A. AVANT LE 15/08/2008.*

*LE RAPPORT D'ÉCHANGE S'ÉTABLIRA COMME SUIT :
1 ACTION IMMO MOURY S.C.A.
POUR 4 ACTIONS DE MOURY CONSTRUCT S.A.*



Sommaire

Faits saillants de l'exercice	couverture
Chiffres-clés	couverture
Le Groupe Moury Construct et ses filiales	couverture
Le Groupe Moury Construct et l'Euronext Brussels.	couverture
Message du Président	2
Le marché de la construction et le Groupe Moury Construct	5
Stratégie	6
Gouvernance d'entreprise	8
Les chiffres-clés du Groupe	14
Organigramme du Groupe Moury Construct	16
Situation géographique des sociétés	16
Rapport de gestion	18
1. Description et chiffres-clés du Groupe Moury Construct	18
1.1. S.A. Moury Construct - Comptes consolidés selon les normes IFRS	18
1.2. S.A. Moury Construct - Comptes sociaux	20
1.3. S.A. Les entreprises G. Moury	20
1.4. S.A. Bemat	25
1.5. S.A. Beerts Bouwwerken	28
1.6. S.A. Mourylux	30
1.7. S.C. Mosabois	30
1.8. S.C. Mosafer	32
1.9. S.A. Beheer Beerts	32
2. Prévisions pour 2008	33
2.1. Ventes et prestations	33
2.2. Résultat	34
3. Actions propres	34
4. Assemblée Générale Extraordinaire du 25/02/2008	35
5. Déclaration de transparence	35
6. Propositions à l'Assemblée Générale du 27 mai 2008	36
7. Administrateurs et Commissaire	36
8. Principaux dirigeants (Key Managers) IAS 24	36
9. Nominations statutaires	36
10. Evénements post clôture	37
Rapport social - Evolution de l'effectif du Groupe	38
Informations boursières	39
Comptes consolidés – Normes IFRS	40
Bilan consolidé de Moury Construct S.A.	40
Compte de résultats consolidé de Moury Construct S.A.	42
Tableau des flux de trésorerie consolidés	43
Tableau des variations des capitaux propres consolidés	44
Annexes aux états consolidés – Groupe Moury Construct	45
Rapport du Commissaire	69
Comptes annuels abrégés de Moury Construct S.A.	70
Renseignements Généraux	73
Second rapport établi en application de l'article 524 du Code des Sociétés	75



Message du Président

2007, l'année de tous les records. Optimisme pour 2008.



Mesdames, Messieurs, Chers actionnaires,

L'exercice 2007 a été à nouveau marqué par un niveau d'activité exceptionnelle pour l'ensemble de nos métiers.

L'application de nos principes de gestion, présents depuis près de 90 ans dans le Groupe, nous a permis d'améliorer notre ratio en marge nette sur vente à près de 6 % contre 5,50 % l'année passée, soit un niveau nettement supérieur à la moyenne du secteur.

Notre bénéfice net consolidé est également en augmentation de 6,86 %, soit 4.206 (en milliers d'euros) contre 3.936 (en milliers d'euros) l'exercice précédent.

Cette bonne performance résulte d'un contrôle efficace de nos prix de revient, du respect des délais de construction fixés par nos clients ainsi que de la recherche perpétuelle d'un niveau de qualité optimum.

Notre situation de trésorerie consolidée au 31/12/2007 s'élève à près de 25.760 (en milliers d'euros), soit 64,99 euros par titre Moury Construct.

Ce niveau élevé de la trésorerie confirme le caractère défensif de l'action Moury Construct.

Toutefois, dans une volonté d'une meilleure utilisation de cette trésorerie, en date du 18 juillet 2007, notre Groupe a participé à la constitution, à concurrence de 4.900 (en milliers d'euros), de la société Immo Moury S.C.A.

Cette société a obtenu l'agrément de la Commission Bancaire et Financière en tant que Sicafi le 21 août 2007.

Lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 25/02/2008, il a été décidé de réduire le capital de la société Moury Construct de 4.900 (en milliers d'euros) sans annulation d'actions. Cette réduction de capital sera réalisée par distribution de titres d'Immo Moury S.C.A. et ce, sous la condition suspensive de la cotation des titres de cette Sicafi, Immo Moury S.C.A., avant le 15/08/2008. Le rapport d'échange s'établira comme suit : 1 action Immo Moury S.C.A. pour 4 actions de Moury Construct S.A.

Cette Sicafi regroupe treize biens immobiliers dans les secteurs du commerce, des bureaux et de la logistique. Ces biens, entièrement loués à ce jour, pour les 8,5 prochaines années, sont principalement situés dans la région liégeoise et totalisent, en juste valeur, un montant de l'ordre de 18 millions d'euros.

Ce portefeuille est appelé à se développer rapidement. Notre volonté est en effet d'augmenter le volume des investissements, grâce à notre large capacité d'emprunt, puisqu'après les apports prévus, le taux d'endettement s'établit à environ 12 %, loin en-dessous du plafond légal de 65 %.

Nous étudions déjà toutes opportunités d'investissement et/ou partenariats externes.



Construction de la Médiacité à Liège (Architectes Jaspers, Eyers & Partner)

L'objectif est de diversifier le portefeuille de la Sicafi, en assurant à ses actionnaires un rendement moyen net de minimum 6 %.

Par ailleurs, le Conseil d'Administration a décidé de soumettre à l'Assemblée Générale du 27 mai 2008 la distribution d'un dividende net par action de 3,50 euros, inchangé par rapport à l'exercice précédent. Le dividende net par action plus «strip vvrp» s'élèvera quant à lui à 3,97 euros, soit un rendement dividendaire brut de 5,1 % par rapport au cours moyen du mois de février 2008.

Au niveau de nos perspectives 2008, notre carnet de commandes s'établit à 88 millions d'euros au 31/12/2007, contre 85 millions d'euros au 31/12/2006.

Parmi les chantiers importants en cours de réalisation, nous relevons notamment la construction en association momentanée du centre commercial «Médiacité» (41.000 m²) à Liège, l'extension de l'Hôpital du Val d'Or à Liège, la construction d'un bâtiment pour la CSC à Bouge et la construction d'un bâtiment pour la FGTB à Beez.

La solidité de notre carnet de commandes me permet d'envisager l'avenir avec optimisme.

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

A handwritten signature in blue ink, consisting of a stylized, cursive script that reads 'Georges Moury'.

Georges MOURY
Président du Conseil d'Administration
Groupe Moury Construct



Construction de la Médiacité à Liège
(Architectes Jaspers, Eyers & Partner) - © Global View



Construction du centre d'entraînement du Standard de Liège (bureau d'architecture L-ATELIER) - © Global View

Le marché de la construction et le Groupe Moury Construct

L'évolution du Groupe Moury Construct est étroitement liée à celle du marché belge de la construction. Celui-ci est caractérisé par une croissance à long terme constante mais limitée, avec des différences considérables dans l'évolution de la conjoncture entre les marchés géographiques et entre les différents segments de marché.

L'activité du Groupe Moury Construct par segments de marché

Le Groupe Moury Construct se développe principalement à travers 3 segments : la rénovation, la construction résidentielle, la construction non résidentielle;

La **rénovation** comprend l'entretien, la réparation et la modernisation des bâtiments existants, qu'ils soient résidentiels ou non. Sur le plan national, il s'agit du segment le plus important du marché de la construction et celui qui est aussi le moins exposé aux fluctuations de la conjoncture.

La **construction résidentielle** englobe la construction de nouvelles habitations. C'est par ordre d'importance le second segment de marché de la construction en Belgique.

La **construction non résidentielle** couvre à la fois la construction de bureaux, bâtiments industriels et espaces commerciaux pour le secteur privé et la construction d'immeubles à l'initiative des pouvoirs publics, comme des hôpitaux et des écoles.

La **construction industrielle** est moins stable que la rénovation car davantage tributaire de facteurs d'environnement économique : son évolution dépend de la conjoncture, plus précisément de la confiance des consommateurs et des taux hypothécaires.

La **construction privée non résidentielle** est en grande partie déterminée par le climat économique général. La construction publique non résidentielle, par contre, dépend étroitement de la politique d'investissement et de dépenses suivie par les pouvoirs publics.

Les clients et le Groupe Moury Construct

Les clients du Groupe Moury Construct peuvent être classés en deux catégories : les clients publics et les clients privés.

Les clients publics englobent tout organisme travaillant au nom de l'Etat ou toute autre personne de droit public. Les clients publics comprennent également les institutions universitaires entièrement ou partiellement subventionnées par l'Etat ainsi que les personnes morales dans lesquelles les pouvoirs publics détiennent un intérêt prépondérant et dont le Roi arrête la liste.

Les clients privés représentent tous ceux qui ne rentrent pas dans le champ d'application détaillé ci-dessus.

Stratégie

Le Groupe Moury Construct présente un ensemble intégré d'entreprises industrielles toutes centrées sur le métier de la construction de bâtiments, structuré de manière claire et transparente.

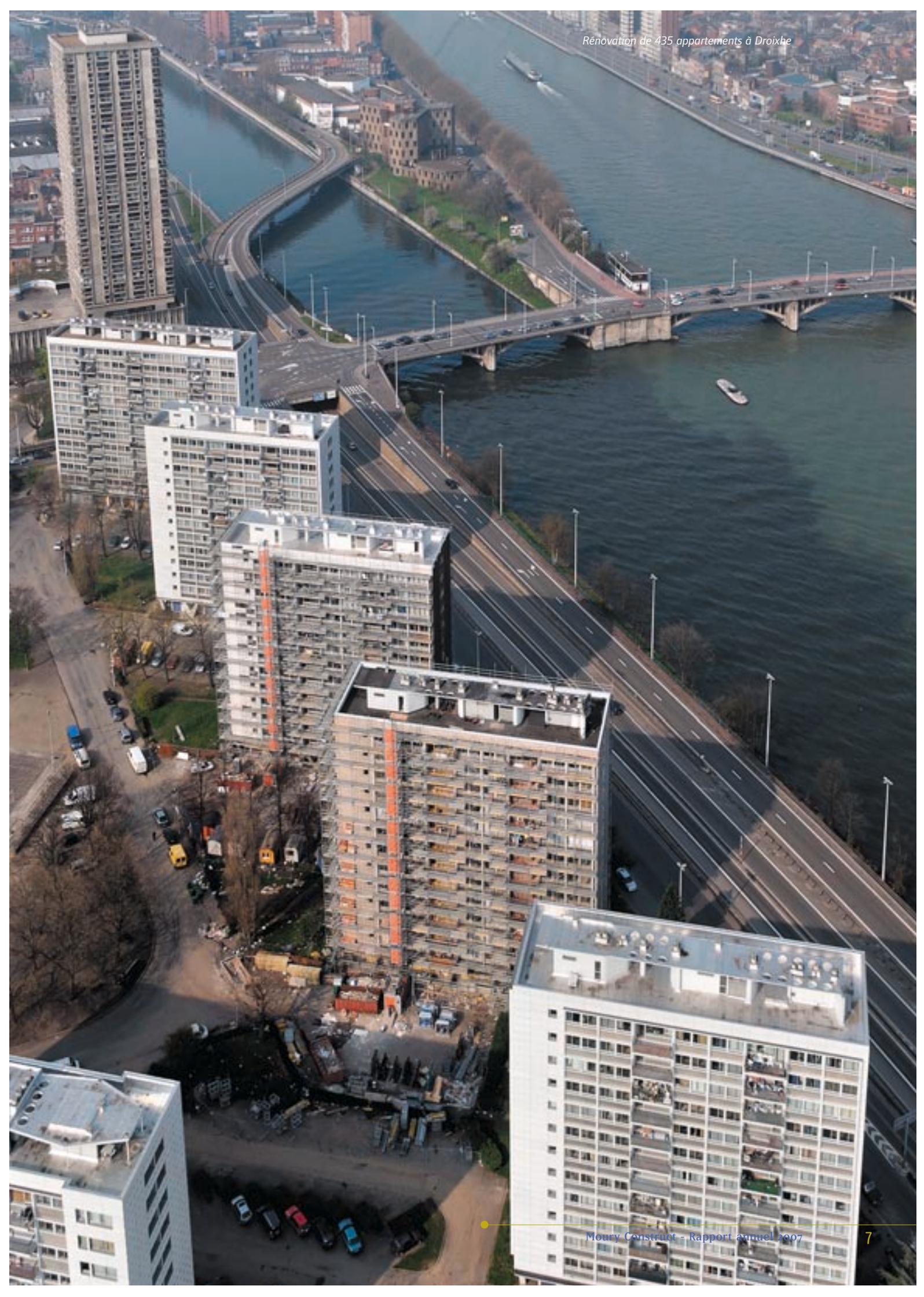
Le Groupe fonde son développement sur les axes stratégiques suivants :

Poursuite de la croissance externe par la mise en place d'alliances et/ou rachats sélectifs de sociétés spécialisées dans le secteur de la construction dont la politique de gestion est compatible avec celle du Groupe. Cette politique vise également des entreprises présentes sur des marchés géographiquement situés au-delà du rayon d'efficacité optimum de ses entreprises. Le Groupe est en outre intéressé par des entreprises du secteur de parachèvements et/ou de techniques spéciales.

Poursuite de la croissance interne par le respect rigoureux des principes de gestion qui ont assuré jusqu'à présent un développement régulier et contrôlé de ses activités. Ces principes de base ont toujours consisté à valoriser :

- la dimension humaine qui se traduit par des relations directes des responsables avec le client et dans les relations sociales à l'intérieur du Groupe;
- le maintien d'une tradition familiale la distinguant de ses principaux concurrents;
- la proximité des centres de décision;
- la rapidité de la prise de décision ;
- un minimum de frais fixes de structure;
- une excellente productivité de l'ensemble du personnel grâce à une politique d'intéressement aux résultats;
- le recours aux meilleurs sous-traitants du secteur;
- un contrôle précis sur l'exécution des travaux;
- une politique d'investissements réguliers.

Cette politique managériale est mise en œuvre par une équipe de gestionnaires, de responsables de chantiers et de cadres disposant d'une excellente expertise dans leur branche. L'autonomie de gestion dont disposent les personnes compétentes permet une importante responsabilisation à tous les échelons du Groupe ainsi qu'un contrôle précis et permanent des différents sous-traitants. Le taux de rotation du personnel qui résulte de cette politique est extrêmement faible.



Gouvernance d'entreprise

Monsieur Pierre-François HORION, 61 ans
Administrateur non-exécutif
Il est membre du
Conseil d'Administration du
Groupe Moury Construct depuis
l'Assemblée Générale du 29 août 1996.



Monsieur Gilles-Olivier MOURY, 31 ans
Administrateur exécutif

Monsieur Gilles-Olivier MOURY est diplômé en sciences de gestion de l'Université de Liège depuis 1998. Il est également titulaire d'un 3^{ème} cycle en immobilier d'entreprise de l'Ecole de Commerce Solvay et d'un certificat universitaire en Normes IAS/IFRS de l'UCL.

Mandat et fonction au sein du Groupe Moury Construct

Monsieur Gilles-Olivier Moury est administrateur gérant de la S.C. MOSAFER. Il est actif dans la gestion financière et commerciale des filiales du Groupe. Il remplace Monsieur Gabriel Moury comme administrateur du Groupe Moury Construct depuis l'Assemblée Générale du 27 mai 1999.

Monsieur Francis LEMMENS, 60 ans
Administrateur non exécutif non indépendant.

Monsieur Francis LEMMENS est titulaire d'un diplôme en Administration des Affaires de l'Université de Liège. Il assure à titre principal la gestion de la S.A. LEMMENS.

Mandat au sein du Groupe Moury Construct

Il est Président du Conseil de la S.A. Bemat. Il est membre du Conseil d'Administration du Groupe Moury Construct depuis l'Assemblée Générale du 23 mai 1997.

Direction



Piet BAMELIS, 64 ans
Administrateur délégué S.A. Beerts Bouwwerken.
Piet Bamelis est ingénieur civil de la KUL et titulaire d'un diplôme post-universitaire en économie de l'UFSIA d'Anvers.



Daniel BORMANS, 48 ans
Responsable opérationnel S.C. Mosabois.



Didier BALÉRIAUX, 44 ans
Directeur Général S.A. Bemat.
Didier BALÉRIAUX est ingénieur industriel en construction.



Bernard Buckens, 37 ans
Directeur technique adjoint S.A. Moury
Bernard Buckens est architecte.

d'Administration

● Monsieur Michel MERSCH, 70 ans, Administrateur non exécutif indépendant.

Monsieur Mersch est titulaire d'un doctorat en droit de l'Université de Liège. Il est avocat, SC HENRI-MERSCH et a été Bâtonnier de l'Ordre des Avocats du Barreau de Liège.

Mandat et fonction au sein du Groupe Moury Construct

Il est membre du Conseil d'Administration du Groupe Moury Construct depuis l'Assemblée Générale du 23 mai 2006.

● Monsieur Edgar HOLLANGE, 72 ans

Administrateur non exécutif indépendant.

Licencié en Sciences Economiques et financières de l'Université de Liège.

Monsieur Edgar HOLLANGE a été directeur pour la Wallonie et Bruxelles de la Banque IPPA. Il a été également responsable des fusions et acquisitions à la Maison de Bourse PITY.

Mandat au sein du Groupe Moury Construct

Il est membre du Conseil d'Administration du Groupe Moury Construct, anciennement SOLIDECOR, depuis l'Assemblée Générale du 19 janvier 1988.

● Monsieur Jean-Paul FELDBUSCH, 61 ans Administrateur non exécutif indépendant.

Monsieur Jean-Paul FELDBUSCH est titulaire d'une Licence en Sciences Politiques et Diplomatiques de l'U.L.B et d'un MBA en management public de l'Ecole de Commerce Solvay.

Il est Président Administrateur Délégué d'une société financière mixte (privé-public) d'investissements de capital à risque, la S.A. NAMUR-INVEST à Namur. Il est également Président Administrateur Délégué de la S.A. Soficatra à Bruxelles et Administrateur de la Chambre de Commerce de la Province de Namur. Il exerce un mandat d'Administrateur de la S.A. Société Nationale d'Investissement à Bruxelles.

Mandat au sein du Groupe Moury Construct

Il est membre du Conseil d'Administration du Groupe Moury Construct depuis l'Assemblée Générale Extraordinaire du 29 août 1996.

Monsieur Georges MOURY, 60 ans, Président Administrateur exécutif.

Georges Moury a obtenu un diplôme en Administration des Affaires de l'Université de Liège en 1971. Il est membre du comité de siège de Liège de la Banque ING.

Il occupe le poste d'administrateur non exécutif auprès de la société coopérative du Cautionnement Collectif à Bruxelles et du Bureau SECO; il est Vice-Président du Conseil de la société coopérative des Assurances Fédérales à Bruxelles. Monsieur Georges Moury est également administrateur de la S.C. SARI FINANCE - actionnaire de contrôle de la S.A. Moury Construct ainsi que de la S.A. G. Moury.

Mandat et fonction au sein du Groupe Moury Construct

Monsieur Georges Moury, chargé de la gestion journalière, est en outre administrateur dans la filiale S.C. MOSABOIS, et est Administrateur-délégué de la S.A. Bemat. Il est Président du Conseil d'Administration du Groupe Moury Construct depuis l'Assemblée Générale du 29 août 1996.

Direction



Marc LIBEAU, 59 ans

Directeur technique S.A. Moury.

Marc LIBEAU est ingénieur industriel de formation.



Adem DJOKOLAJ, 52 ans

Responsable opérationnel S.C. Mosafer.



André MARTIN, 57 ans

Directeur technique S.A. Bemat, siège de Bruxelles.

André MARTIN est ingénieur industriel.



Guy JACQUET, 58 ans

Directeur financier Groupe Moury Construct.

Guy Jacquet est expert comptable et titulaire d'un certificat universitaire en Normes IAS/IFRS de l'UCL.

Situation des mandataires sociaux

Aucun des administrateurs de Moury Construct n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude ou d'une quelconque incrimination ou sanction publique par les autorités réglementaires, n'a été associé à une faillite, à une mise sous séquestre ou une liquidation et n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou d'intervenir dans la gestion, la conduite des affaires d'un émetteur.

Conflit d'intérêts

A la connaissance du Groupe, les administrateurs n'ont pas d'intérêts privés susceptibles de les placer dans une situation de conflit d'intérêts à l'égard de Moury Construct.

Certains administrateurs exercent des mandats dans d'autres sociétés.

Moury Construct veille au respect des procédures prévues par l'article 523 du Code des Sociétés concernant les conflits d'intérêts au sein du Conseil d'Administration et par l'article 524 du Code des Sociétés relatif aux opérations intra-groupe.

Au cours de l'exercice 2007-2008, dans le cadre de la création de la Sicafi Immo Moury sca, les administrateurs indépendants assistés d'un expert indépendant, ont élaboré un rapport en application de l'article 524 du Code des Sociétés. Une copie de la décision du comité de trois administrateurs indépendants, l'extrait du Procès Verbal du Conseil d'Administration et l'appréciation du commissaire sont disponibles à la page 75. (Les rapports complets sont disponibles sur notre site Internet www.moury-construct.be)

Fonctionnement du Conseil d'Administration et de ses comités

Rôle

Le Conseil d'Administration détermine les orientations et les valeurs, la stratégie et les politiques clés de la société. Il examine et approuve, préalablement à leur mise en œuvre, les opérations significatives de la Société, et notamment ses orientations stratégiques, les acquisitions et cessions de participations financières et d'actifs significatives, susceptible de modifier la structure du Bilan. Il décide du niveau de risque que le Groupe accepte de prendre.

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

Compétences

Le Conseil d'Administration rend compte de l'exercice de ses responsabilités et de sa gestion aux actionnaires réunis en Assemblée Générale. Il prépare les propositions de résolutions à prendre par l'Assemblée Générale.

Fonctionnement

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

Il importe de souligner que la S.A. Moury Construct assumant un rôle de holding faïtier, la gestion quotidienne de celui-ci s'effectue, comme mentionné ci-après, essentiellement au sein des filiales, à travers des directions et un encadrement spécifiques.

En 2007, le Conseil d'Administration s'est réuni formellement six fois. En pratique, d'autres réunions entre administrateurs ont lieu régulièrement afin d'examiner les projets particulièrement importants.

	Présence / Nombre de séances
Georges MOURY	6/6
Gilles-Olivier MOURY	6/6
Pierre-François HORION	3/6
François LEMMENS	5/6
Michel MERSCH	6/6
Jean-Paul FELDBUSCH	5/6
Edgard HOLLANGE	4/6

Mode de prise des décisions du Conseil d'Administration

Les décisions ont toujours été prises à l'unanimité.

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

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

Sur décision du président du Conseil d'Administration, les réunions peuvent se tenir sous forme de téléconférence. Les administrateurs concernés sont alors réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité.

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

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

Afin de pouvoir remplir et assurer de manière efficace ses tâches et ses responsabilités, le Conseil d'Administration a constitué des comités spécialisés ayant pour mission de procéder à l'examen de questions spécifiques et de le conseiller à ce sujet.

Comité de Nomination :

Composition

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

Le Comité de Nomination est composé de trois administrateurs au minimum et, en tout cas, du Président du Conseil d'Administration. Les membres sont: Monsieur Jean-Paul FELDBUSCH, Monsieur Edgard HOLLANGE et Monsieur Georges MOURY.

La présidence du Comité de Nomination est assurée par un administrateur non exécutif, Monsieur Jean-Paul FELDBUSCH.

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

Le comité de Nomination s'est réuni formellement une fois.

	<i>Présence / Nombre de séance</i>
Georges MOURY	1/1
Jean-Paul FELDBUSCH	1/1
Edgard HOLLANGE	1/1

Rôle

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

En outre, ce Comité contrôle et évalue chaque année la qualité de son travail. Il rend compte de cette évaluation au Conseil d'Administration et propose au besoin des modifications de ce règlement d'ordre intérieur.

Comité de Rémunération :

Composition

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

Le Comité de Rémunération est composé de trois membres. Les membres sont: Monsieur Jean-Paul FELBUSCH, Monsieur Edgard HOLLANGE et Monsieur Francis LEMMENS. La durée du mandat d'un membre du Comité de Rémunération ne peut pas excéder la durée de son mandat d'administrateur.

Le comité de rémunération s'est réuni formellement une fois au cours de l'année 2007.

	<i>Présence / Nombre de séance</i>
Francis LEMMENS	1/1
Jean-Paul FELDBUSCH	1/1
Edgard HOLLANGE	1/1

Rôle

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

Politique de rémunération

En rédigeant des propositions sur la rémunération d'administrateurs non exécutifs, le Comité de Rémunération observe les dispositions suivantes :

- la rémunération est déterminée en fonction des responsabilités de l'Administrateur non exécutif et du temps consacré à sa fonction;
- l'administrateur non exécutif reçoit une rémunération fixe, à l'exclusion d'une rémunération liée aux prestations telles que bonus et formules d'intéressement à long terme, d'avantages en nature ou d'avantages liés aux plans de pension;
- l'administrateur non exécutif bénéficie de jetons de présence et du remboursement des frais de déplacement;
- la société et ses filiales n'octroient pas de prêts personnels, de garanties, etc. à des membres du Conseil d'Administration ni au Management Exécutif;
- Les administrateurs ne bénéficient pas de paiement fondé sur action.

Les dispositions relatives aux rémunérations des administrateurs non exécutifs s'appliquent également aux administrateurs exécutifs en leur qualité d'administrateur.

La politique actuelle de rémunération, telle que rédigée par le Comité de Rémunération et approuvée par le Conseil d'Administration, est disponible sur notre site Internet : www.moury-construct.be

Les rémunérations brutes des administrateurs exécutifs au cours de l'année 2007 s'élèvent pour un montant global de 170.081 EUR auxquelles s'ajoutent 46.701 EUR d'avantages en nature. Ils ont également perçus des jetons de présence pour un montant de 6.496 EUR.

Les administrateurs non exécutifs ont perçu des jetons de présence pour un montant global de 10.992 EUR.

Comité d'Audit :

Etant donné que les comptes intermédiaires ou annuels de chacune des sociétés opérationnelles étant établis par leurs Conseils d'administration respectifs, et que chacune d'elles est contrôlée par un commissaire réviseur d'entreprise, le Conseil d'Administration de Moury Construct n'a pas constitué de Comité d'audit. Il traite directement en son sein les documents financiers permettant de suivre l'élaboration des comptes semestriels et annuels de la société.

Le rôle de ces Comités est purement consultatif, la prise de décision finale demeurant de la compétence du Conseil d'Administration.

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

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

Politique d'affectation des résultats

Le Conseil d'Administration entend mener une politique de dividende permettant :

- de rétribuer les actionnaires de manière équitable par rapport aux autres entreprises cotées à Euronext Brussels.
- de réserver un cash flow libre compatible avec les besoins de financement interne du Groupe.

Appréciation des mesures prises par le Groupe dans le cadre de la directive relative aux opérations d'initiés et les manipulations de marchés

La politique de Moury Construct en la matière a été précisée dans la charte de gouvernance d'entreprise.

Un Compliance Officer a été désigné lors du Conseil d'Administration du 25 avril 2008 et un programme d'information destiné aux cadres dirigeants et aux personnes susceptibles de par leur fonction de disposer d'informations privilégiées a été mis en place.

De façon systématique, la société informe les personnes concernées des périodes fermées et rappelle de façon régulière les directives générales.

Les chiffres-clés du Groupe

Principaux éléments des états financiers selon les normes IFRS

(en milliers d'euros)

	2005	2006	2007	Var 07-06
Produits des Activités Ordinaires	79.373	89.709	86.249	-3,86%
Chiffre d'affaires	78.791	89.106	85.258	-4,32%
Résultat opérationnel	4.468	5.090	5.254	3,22%
Résultat Financier	302	669	989	47,83%
Résultat avant impôts	4.773	5.768	6.255	8,44%
Résultat Consolidé	2.847	3.936	4.206	6,86%
Marge brute d'autofinancement	5.300	6.364	5.881	-7,60%

Synthèse des états financiers

(en milliers d'euros)

ACTIF	2005	2006	2007
Total des actifs non courants	26.038	24.932	32.747
Total des actifs courants	42.847	50.261	48.954
Total de l'actif	68.885	75.193	81.701
PASSIF			
Total des capitaux propres	34.572	36.616	38.971
Passifs non courants	10.507	11.110	13.806
Total des passifs courants	23.806	27.467	28.924
Total du passif	68.885	75.193	81.701

Comptes consolidés - Ratios selon les normes IFRS

Ratios consolidés	2005	2006	2007
Rentabilité nette des capitaux propres après impôts (1)	8,2%	10,7%	10,8%
Rentabilité des ventes après amortissements (2)	5,5%	5,5%	5,9%
Couverture des dettes financières par la marge brute d'autofinancement (3)	1,2	1,7	1,8
Ratio de liquidité au sens large (4)	1,8	1,8	1,6

(1) Ce ratio exprime la rentabilité de la valeur comptable des moyens propres dont dispose le Groupe.

La rentabilité financière a donc pour objectif de mesurer l'efficacité avec laquelle le Groupe utilise les capitaux qui lui sont confiés par les actionnaires. Il indique donc ce que rapporte 100 EUR de capital investi par les actionnaires. (Résultat de l'exercice après impôts / capitaux propres du Groupe)

(2) La rentabilité des ventes après amortissements exprime le résultat opérationnel en pourcentage du chiffre d'affaires. Ce ratio indique le résultat obtenu par l'entreprise pour 100 EUR de ventes après que toutes les charges d'exploitation ont été portées en compte. Il donne des indications sur l'efficacité relative de l'entreprise après déduction de toutes les charges d'exploitation. (Résultat opérationnel / produits des activités ordinaires)

(3) Ce ratio mesure la part des dettes financières qui pourraient être remboursée par la marge brute d'autofinancement de l'exercice,

si l'entreprise ne se réservait aucune autre affectation pour sa marge brute d'autofinancement. Le ratio étant supérieur à 1, nous constatons que le Groupe serait capable de supporter un endettement supplémentaire et les remboursements qui y sont liés. (Marge brute d'autofinancement / Dettes financières + les autres passifs non courants)

(4) La liquidité au sens large du Groupe est supérieure à 1. Les actifs circulants sont supérieurs aux capitaux de tiers à court terme. Cela signifie que le fond de roulement net est positif (excédent de capitaux permanents). Plus le coefficient de liquidité est important, plus la marge de sécurité des actifs circulants excède les obligations à courts termes et plus la situation de la trésorerie potentielle est favorable. Toutefois, un coefficient de liquidité trop élevé n'est pas avantageux car cela pourrait freiner la rentabilité. (Total des actifs courants / Total des passifs courants)

Données par action en EUR	2005	2006	2007	Var. 07-06
Marge brute d'autofinancement consolidée	13,1	15,8	14,8	-6,33%
Bénéfice net	7,1	9,8	10,6	8,16%
Dividende ordinaire net	3,5	3,5	3,5	0,00%
Dividende ordinaire brut	4,7	4,7	4,7	0,00%
Cours de bourse au 30/12	97,1	97,9	102	4,19%
Résultat opérationnel	11,1	12,6	13,2	4,76%
Capitaux propres du Groupe	85,4	90,5	98,0	8,29%

Le nombre d'actions en circulation est équivalent au nombre d'actions diluées car il n'existe plus de stock options :

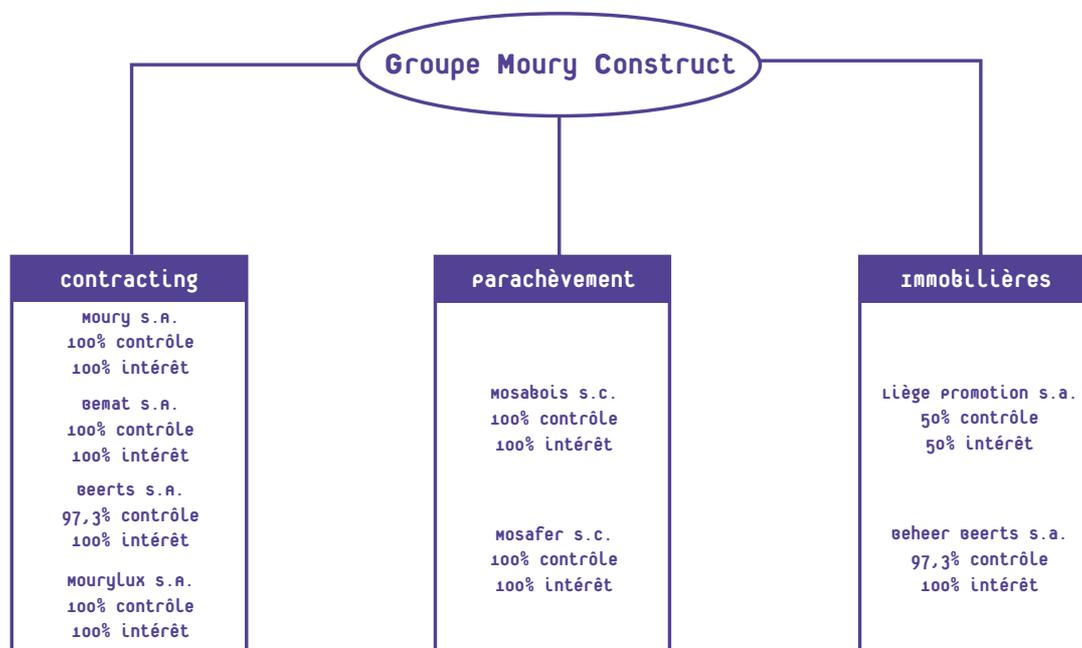
Nombre d'actions diluées = 396 376

Nombre d'actions émises = 396 426.

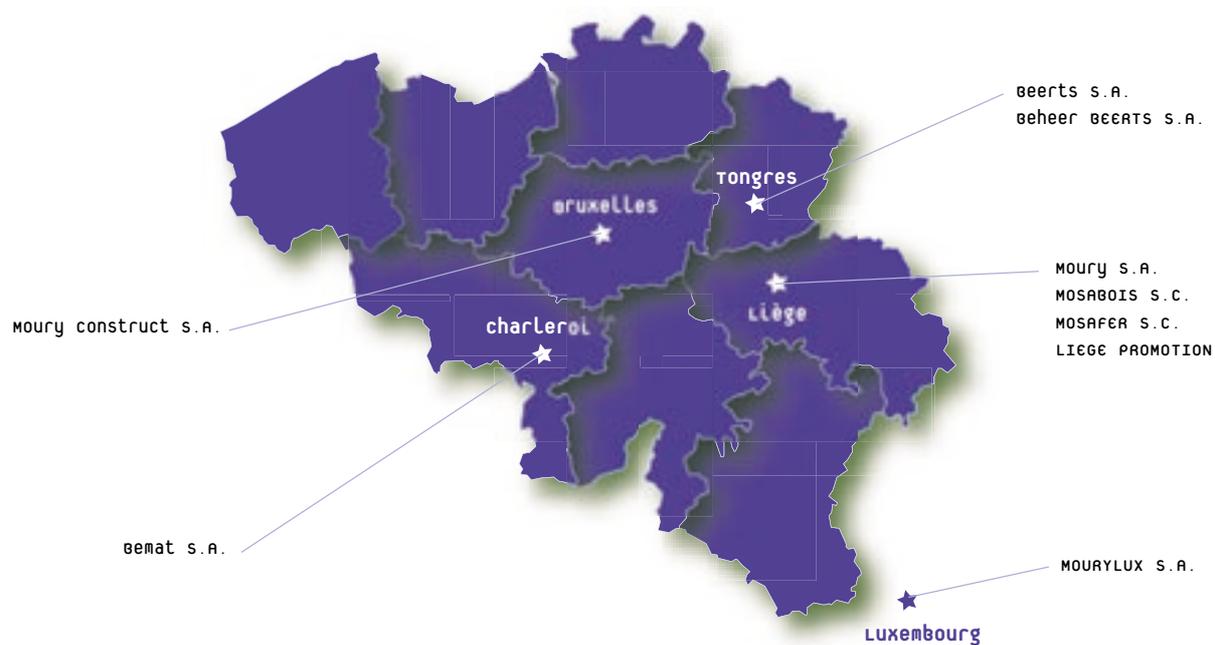
Construction de la Médiacité à Liège - © Global View



Organigramme du Groupe Moury Construct



Situation géographique des sociétés



Moury Construct



Photo principale: Construction d'un immeuble de logements «Léonard de Vinci» à Liège (Architecte: Aupa représenté par M. Aulse) - © Global View; En bas, de gauche à droite: Construction d'un immeuble de logements «les jardins de l'Académie» à Liège (Atelier du Sart-Tilman S.C.), Un atelier pour compte de la société Technifutur au Sart-Tilman, Construction de bureaux pour l'O.D.P.H à Waterloo (BUREAU BEA)



Rapport de gestion

1. Description et chiffres-clés du Groupe Moury Construct

1.1. S.A. Moury Construct - Comptes consolidés selon les normes IFRS

(en milliers d'euros)	2005	2006	2007	Var. 07-06
Produits des Activités Ordinaires	79.373	89.709	86.249	-3,86%
Chiffre d'affaires	78.791	89.106	85.258	-4,32%
Résultat opérationnel	4.468	5.090	5.254	3,22%
Résultat financier	302	669	989	47,83%
Résultat avant impôts	4.773	5.768	6.255	8,44%
Résultat consolidé	2.847	3.936	4.206	6,86%

Le chiffre d'affaires du Groupe s'élève à EUR 86.249 (en milliers) contre EUR 89.709 (en milliers) pour 2006 soit une baisse de 3,86 %. Le résultat opérationnel a atteint en 2007, EUR 5.254 (en milliers). Le résultat consolidé progresse de 6.86% par rapport au résultat consolidé de 2006 qui pour rappel affichait le meilleur résultat depuis l'entrée en bourse de Moury Construct.

L'exercice 2007 a été marqué par le maintien de nos activités à un niveau élevé mais néanmoins en légère baisse de 3,86 % par rapport à l'exercice 2006 suite à la baisse d'activité de notre filiale BEERTS BOUWWERKEN NV.

Une amélioration sensible de près de 50 points de base de notre marge nette sur vente nous a permis d'augmenter notre résultat opérationnel à EUR 5.254 (en milliers) contre EUR 5.090 (en milliers) l'exercice précédent.

Cette bonne performance est le fruit de notre politique d'amélioration de nos prix de revient, combinée à un souci constant du respect des délais imposés par nos clients.

Le carnet de commandes de notre Groupe, quant à lui, s'établit à plus de EUR 88.000 (en milliers), soit un niveau plus élevé qu'au 31/12/2006 (EUR 85.000 (en milliers)).

Nos chantiers les plus importants, en cours d'exécution ou sur le point de démarrer, sont actuellement concentrés dans la région liégeoise avec notamment la construction, en association momentanée, d'un centre commercial de 41.000 m² au Longdoz. Notre quote-part dans ce contrat s'élève à EUR 25.000 (en milliers), à réaliser pour septembre 2009. Au 31/12/2007, notre quote-part des travaux déjà réalisés s'é-

Construction de la Médiacité à Liège



lève à EUR 2.200 (en milliers). La majeure partie sera donc exécutée au cours de l'exercice 2008 et jusqu'en 2009.

L'exécution du contrat est conforme à nos prévisions. Sauf intempéries exceptionnelles et sous les réserves d'usage, les performances de notre Groupe seront favorablement influencées dès l'exercice 2008.

Par ailleurs, toujours en région liégeoise et en association momentanée, notre Groupe termine sa quote-part (50 %) des travaux dans la rénovation des 435 appartements de Droixhe. Pour rappel, notre part de travaux représente EUR 10.919 (en milliers). Au 31/12/2007, notre Groupe a réalisé EUR 9.015 (en milliers). Il reste donc à exécuter, au cours de l'année 2008, un total de EUR 3.000 (en milliers). Ce montant inclus les suppléments qui nous sont commandés. Ce chantier s'étale sur une période de cinq ans ; quatre immeubles sur un total de cinq sont actuellement rénovés. L'organisation du chantier est sans cesse améliorée. Une influence positive sur les performances 2008 du Groupe est escomptée.



Construction d'un immeuble de logements «les jardins de l'Académie» à Liège
(Atelier du Sart-Tilman S.C.)

Toujours en région liégeoise, notre carnet de commandes inclut la construction de l'extension de l'hôpital du Val d'Or (Phase 3). L'ordre de commencer les travaux devrait nous être communiqué dans le courant du second semestre 2008.

Dans notre carnet de commandes, on peut relever un contrat de construction «clés sur porte» d'un immeuble de bureaux pour la CSC à Bouge. Cette commande s'élève à EUR 8.146 (en milliers) à réaliser, en majeure partie, dans le courant de l'exercice 2008.

Le reste de notre carnet de commandes incorpore des commandes inférieures à EUR 2.500 (en milliers).

De manière générale, sauf intempéries et sous réserve d'usage, nous espérons pouvoir réitérer une performance de marge nette sur vente de l'ordre de 6 %.

Contribution de chacune des filiales au résultat opérationnel consolidé du Groupe avant Retraitement de consolidation (selon les normes belges) :

Résultat d'exploitation (en milliers euros)	2005	2006	2007	Var. 07-06
S.A. BEMAT	1.145	1.960	2.011	2,60 %
S.A. BEERTS	116	489	116	NS
S.A. BEHEER BEERTS	45	20	12	NS
S.C. MOSABOIS	164	212	201	-5,19 %
S.C. MOSAFER	58	68	46	NS
S.A. MOURY	3.475	2.528	3.113	23,14 %
S.A. MOURYLUX	22	-23	-11	NS



Marc Libeau, Directeur technique

1.2 S.A. Moury Construct - Comptes sociaux

(en milliers d'euros)	2005	2006	2007	Var. 07-06
Ventes et prestations	15	14	12	-14,29 %
Résultat d'exploitation	-171	-245	-264	-7,76 %
Résultat financier	2.691	3.661	3.566	-2,59 %
Résultat exceptionnel	1	0	0	NS
Résultat avant impôts	2.520	3.416	3.301	-3,37 %
Résultat après impôts	2.521	3.414	3.291	-3,60 %
Capitaux propres	32.127	33.691	36.409	8,07%
Total bilan	34.266	35.959	36.785	2,30 %

1.3 S.A. Les entreprises G. Moury

Activités et réalisations :

Démolition et construction d'une extension d'immeuble «l'académie de musique et théâtre» à Bruxelles (Atelier d'Architecture Georges PIRON)

La S.A. G. Moury est une entreprise générale de travaux publics et privés basée à Liège et principalement active dans le sud du pays. Elle est détentrice de la plus haute agréation en matière de travaux publics bâtiments et de rénovation, classe 8D et classe 8D24, délivrée le 28/03/2007 lui permettant de soumissionner pour des marchés d'un montant illimité.

Depuis 1920, année de sa création, la société s'est construit une réputation en béton dans son secteur et a accumulé les références prestigieuses. Ces dernières années, on note, parmi celles-ci, en 2005, la construction d'un centre de formation en techniques environnementales pour le compte du FOREM de Charleroi, la transformation et l'extension de bureaux pour compte de la société Nomacorc à Liège, construction de l'Outlet centre de Verviers. En 2006, nous pouvons retenir comme références la rénovation de la bourse de commerce de Namur, la rénovation et l'extension de l'Hôtel Mercure de Dinant, le centre d'entraînement du Standard de Liège ainsi que l'aménagement du centre GIGA au Sart-Tilman.

Centre administratif de formation et de colloques pour le compte de la CSC à Bouge (Architecte: Atelier d'architecture Th. Lanotte S.P.R.L.- Namur - Image: Pixellab - Philippe Steels)



Construction de l'Hôtel Park Inn à Liège Airport (Architectes: Messieurs LOUWET et MARINI)





Construction de la Médiacité à Liège

Pour l'année 2007, relevons, entre autre, la construction de l'Hôtel Park Inn à Liège Airport, la construction du service des urgences pour compte du CHU Notre-Dame Des Bruyères à Liège, la construction d'un hôpital sur le site du Val d'Or et la rénovation d'un immeuble à appartements «Les Jardins de l'académie» à Liège.

Actuellement, les principaux chantiers en activité sont :

Bâtiments administratifs

- Centre administratif de formation et de colloques pour le compte de la CSC à Bouge
- Construction du nouveau siège social du Logis Social à Grivegnée

Bâtiments résidentiels

- Rénovation 106 logements à Verviers
- Rénovation de 226 logements à Seraing
- Construction de 16 appartements rue E. Ysaye à Liège
- Construction de 17 appartements au Sart-Tilman à Liège
- Construction de 54 appartements à Bruxelles
- Rénovation et extension d'un immeuble de logements le «Home Ruhl» à Liège

Constructions utilitaires

- Transformation et extension Clinique St Pierre à Ottignies
- Extension à l'hôpital du CNRF à Fraiture
- Construction d'une unité d'hospitalisation au Petit Bourgogne à Liège
 - Parachèvements de la cinquième unité d'hospitalisation de l'hôpital Agora à Liège
 - Aménagement de la bibliothèque des Sciences de la Vie au CHU de Liège
 - Reconstruction de l'Institut Sainte-Claire à Verviers
 - Parachèvement de l'Institut de Formation des Agents des Services Publics à Seraing

*Construction d'un immeuble de bureaux
Bâtiment EOLE à Gosselies (IGRETEC)*



Rénovation de 435 logements à Droixhe

Loisirs

- Transformation de l'ancien abattoir d'Eupen en un Centre Culturel

Construction du service des urgences au C.H.U. Notre-Dame Des Bruyères (Bureau d'architecture E.Verhaegen)



En société momentanée:

Avec la S.A. WUST

- Rénovation de 435 logements à Droixhe

Avec la S.A. BPC

- Construction de la Médiacité à Liège



Construction d'un immeuble de logements «les jardins de l'Académie» à Liège (Atelier du Sart-Tilman S.C.)

Les principaux chantiers réceptionnés en 2007 sont:

Bâtiments administratifs

- Aménagement d'un centre de formation dans l'ancienne abbaye du Val Benoît à Liège
- Construction de bureaux pour l'O.D.P.H à Waterloo
- Construction d'un immeuble de bureaux – Bâtiment EOLE à Gosselies

Bâtiments résidentiels

- Rénovation de 64 logements sociaux à Seraing
- Construction de 18 logements sociaux à Seraing
- Construction d'un immeuble de logements à Molenbeek
- Construction d'un immeuble de logements «les jardins de l'Académie» à Liège

Constructions utilitaires

- Construction du centre d'entraînement du Standard de Liège
- Construction d'un hôpital sur le site du Val d'Or
- Rénovation des bureaux de P&V Assurances à Liège
- Démolition et construction d'une extension d'immeuble «l'académie de musique et théâtre» à Bruxelles
- Construction du service des urgences au C.H.U. Notre-Dame Des Bruyères
- Rénovation d'un ensemble d'immeubles au Centre Hospitalier Hutois (phase 1 et 2)

Constructions industrielles

- Un atelier pour compte de la société Technifutur au Sart-Tilman
- Construction de bureaux à la FN à Herstal

Rénovation d'un ensemble d'immeubles au Centre Hospitalier Hutois (Bureau d'architecture BLAFFART - CIPLET)



Chiffres-clés (selon les normes belges)

Moury

(en milliers d'euros)	2005	2006	2007	Var 07-06
Ventes et prestations	45.978	56.939	57.237	0.52%
Résultat d'exploitation	3.475	2.528	3.113	23.14%
Résultat financier	350	377	625	65.78%
Résultat exceptionnel	30	110	57	NS
Résultat avant impôts	3.855	3.015	3.795	25.87%
Résultat après impôts	2.317	2.150	2.646	23.07%
Capitaux propres	4.330	4.665	6.690	43.41%
Total bilan	29.282	37.400	36.868	-1.42%

Les ventes et prestations s'établissent à EUR 57.237 (en milliers) au 31/12/2007 contre EUR 56.939 (en milliers) l'exercice précédent, soit une hausse de 0,52 %.

Le résultat d'exploitation s'établit à EUR 3.113 (en milliers) contre EUR 2.528 (en milliers) au 31/12/2006 soit une hausse de 23,14 %. Cette hausse résulte principalement de la hausse du chiffre d'affaires pour les chantiers dont la réception provisoire a été prononcée au cours de l'exercice sous revue.

Le résultat financier s'élève à EUR 625 (en milliers) au 31/12/2007 contre EUR 377 (en milliers) au 31/12/2006 ; cette hausse est due d'une part à l'augmentation des taux d'intérêts et d'autre part à l'augmentation de la trésorerie qui s'élève à EUR 16.559 (en milliers) au 31/12/2007 contre EUR 11.952 (en milliers) au 31/12/2006.



Le résultat net avant impôt s'établit à EUR 3.795 (en milliers) contre EUR 3.015 (en milliers) l'exercice précédent, soit une hausse de 25,87 %.

En outre, ce résultat a été influencé par une diminution de EUR 196 (en milliers) de nos diverses provisions pour risques et charges et impôts différés qui sont passées de EUR 3.298 (en milliers) au 31.12.2006 à EUR 3.102 (en milliers) au 31/12/2007.

Le carnet de commandes au 31/12/2007 est de l'ordre de EUR 64.046 (en milliers) contre EUR 57.295 (en milliers) à pareille époque.

Construction de bureaux à la FN à Herstal (Bureau d'architecture ACTE 1 SA)

Bemat



Photo principale: construction d'un bâtiment administratif et technique pour compte de la SWDE; En bas, de gauche à droite: Rénovation d'un immeuble de 81 logements à Couillet (Architecte Ph. Halemans), Construction d'une plate forme multimodale pour le port autonome de Charleroi (Igretec), Construction d'un bâtiment Aéroport (Igretec)



Didier Balériaux, Directeur général

1.4. S.A. Bemat

Activités et réalisations :

La S.A. Bemat est une entreprise générale de travaux publics et privés, agrégation, classe 7 D, délivrée le 10/06/02, qui dispose d'un siège social à Gilly et d'un siège d'exploitation à Bruxelles.

Elle affiche de nombreuses références récentes en matière de travaux de bureaux ou industriels privés tels que la construction d'un immeuble de bureaux pour compte du FOREM de Strépy (2005), la construction d'un immeuble de bureaux pour compte des Mutualités Socialistes à Frameries en 2006.

En 2007, relevons la construction d'un hall relais à Montignies sur Sambre, plusieurs rénovations d'immeubles de logements, la transformation et l'aménagement de l'extension du site «Forem Logistique Hainaut» ainsi que la construction d'un bâtiment administratif et technique pour compte de la SWDE.

Actuellement, les principaux chantiers en activité sont :

Bâtiments résidentiels

- Rénovation de 42 logements à Bouffioux
- Rénovation de 112 logements à Châtelineau
- Construction de 12 logements à Châtelineau
- Construction d'une résidence service à Marcin

Constructions utilitaires

- Rénovation de la radiothérapie Tivoli à La Louvière
- Construction d'un bâtiment pour Ardoises et métaux
- Construction d'un hall de maintenance pour la Sowaer
- Construction d'un hall relais à Celles
- Construction d'une plate forme multimodale pour le port autonome de Charleroi

Bâtiments administratifs

- Rénovation d'une agence ING à Gosselies

Construction d'une plate forme multimodale pour le port autonome de Charleroi (Igretec)



Construction d'un bâtiment administratif et technique pour compte de la SWDE (Igretec)



Rénovation d'un immeuble de 81 logements à Couillet (Architecte Ph. Holemans)

- Construction d'un bâtiment Aéroport pour les huissiers

Les principaux chantiers réceptionnés en 2007 sont:

Bâtiments résidentiels

- Rénovation d'un immeuble de 71 logements à Ghlin
- Construction d'un immeuble de 10 logements à Châtelineau



- Rénovation d'un immeuble de 81 logements à Couillet

Constructions utilitaires

- Construction d'un hall relais à Montignies sur Sambre
- Rénovation d'une école à Châtelaineau

Construction industrielle

- Rénovation du site d'activité économique à Pont de Loup

Bâtiments administratifs

- Transformation et aménagement du complexe «Logistique-Forem» dans le Hainaut
- Construction de bureaux pour la maison syndicale, FGTB, à Beez.



Construction d'un bâtiment administratif et technique pour compte de la SWDE (Igretec)

Chiffres-clés (selon les normes belges)

Bemat (en milliers d'euros)	2005	2006	2007	Var 07-06
Ventes et prestations	23.653	20.890	23.598	12,96 %
Résultat d'exploitation	1.145	1.960	2.011	2,60 %
Résultat financier	63	154	226	46,75 %
Résultat exceptionnel	3	-2	12.042	NS
Résultat avant impôts	1.211	2.112	2.248	6,44 %
Résultat après impôts	770	1.379	1.468	6,45 %
Capitaux propres	1.790	1.905	1.558	-13,68 %
Total bilan	11.026	12.024	12.264	2,00 %

Les ventes et prestations s'établissent à EUR 23.598 (en milliers) au 31/12/2007 contre EUR 20.890 l'exercice précédent, soit une augmentation de 12,96 %.

Le bénéfice net après impôt s'élève à EUR 1.468 (en milliers) au 31/12/2007 contre EUR 1.379 (en milliers) l'exercice précédent, soit une augmentation de 6,43 %.

Les ventes et prestations augmentent de 12,96% par rapport à 2006. Le résultat d'exploitation augmente de 2,60 % par rapport à 2006.

La forte augmentation du résultat exceptionnel est due à la réalisation d'une plus value sur la vente d'immobilisations corporelles.

Les provisions pour risques et charges au 31/12/2007 s'élèvent à EUR 1.278 (en milliers) contre EUR 1.342 (en milliers) l'exercice précédent.

Le carnet de commandes au 31/12/2007 est de l'ordre de EUR 12.390 (en milliers).

Beerts Bouwwerken



Photo principale: Regionaal Ziekenhuis Heilig Hart, Leuven (Bureau d'étude Boeckx & Partners N.V.); En bas, de gauche à droite: Construction d'un complexe d'enseignement à Kortesseem (HOLLISTIC ARCHITECTURE), Construction d'une bibliothèque et appartements à Kortesseem, Construction d'un Hall industriel pour compte de la société Rajapack à Tongres





Piet Bamelis, Administrateur délégué

1.5. S.A. Beerts Bouwwerken

Activités et réalisations :

La S.A. Beerts Bouwwerken est une entreprise générale du bâtiment basée à Tongres dans le zoning industriel d'Overhaem. La S.A. Beerts Bouwwerken dispose de bureaux d'une superficie de 820 m² et d'un entrepôt d'une superficie de 4.380 m².

La société Beerts Bouwwerken détient, par ailleurs, la plus haute agrégation dans le secteur du bâtiment et du génie civil, délivrée le 22/11/2007 lui permettant de soumissionner pour des marchés d'un montant illimité (classe 8D & 8E).

La société Beerts Bouwwerken présente de nombreuses références parmi lesquelles on peut retenir la construction de bureaux pour le CPAS à Tongres (2005), la construction d'un Printing Center pour la Banque DEXIA à Bruxelles et l'«Innovation Center» de la société PURATOS à Groot-Bijgaarden en 2006.

En 2007 nous relevons la rénovation et extension de l'hôpital Maas&Kempen à Maazeik ainsi que la construction d'un complexe pour l'enseignement à Kortesseem.

Chiffres-clés (selon les normes belges)

BEERTS (en milliers d'euros)	2005	2006	2007	Var 07-06
Ventes et prestations	12.975	15.707	10.662	-32,12%
Résultat d'exploitation	116	489	116	NS
Résultat financier	75	85	124	45,88%
Résultat exceptionnel	5	-278	-1	NS
Résultat avant impôts	195	296	240	-18,92%
Résultat après impôts	116	213	174	-18,31%
Capitaux propres	2.650	2.643	2.817	6,58%
Total bilan	7.332	7.916	7.402	-6,49%

Les ventes et prestations de la S.A. Beerts Bouwwerken s'établissent à EUR 10.662 (en milliers) contre EUR 15.707 (en milliers d'euros) pour l'exercice précédent, soit une diminution de 32,12 %.

Suite à la diminution de ses ventes et prestations, nous observons également une diminution du résultat d'exploitation qui s'élève à EUR 116 (en milliers) au 31/12/2007 contre EUR 489 (en milliers) au cours de l'exercice précédent.

Le résultat net avant impôts s'établit, pour sa part, à EUR 240 (en milliers) contre EUR 296 (en milliers) pour l'exercice 2006.

Le carnet de commandes au 31/12/2007 est de l'ordre de EUR 10.627 (en milliers) contre EUR 9.287 (en milliers) à pareille époque en 2006.



Construction d'un complexe d'enseignement à Kortesseem
(HOLLISTIC ARCHITECTURE)

Construction d'un Hall industriel pour compte de la société Rajapack à Tongres (Architecte Erik Jeunen)



Regionaal Ziekenhuis Heilig Hart, Leuven (Bureau d'étude Boeckx & Partners)

Actuellement, les principaux chantiers en activité sont :

Constructions industrielles

- Construction d'un Hall industriel pour compte de la société Rajapack à Tongres
- Construction d'un Data Center pour compte de la société LCL à Diegem
- Iresco à Louvain
- Construction d'un hall commercial pour compte de la société Metro à Droixhe

Constructions utilitaires

- Construction d'une bibliothèque et appartements à Kortesseem
- Construction de bureaux pour compte du CPAS à Tongres
- Don Bosco à Oud Heverlée

Les principaux chantiers réceptionnés en 2007 sont:

- Construction d'un complexe d'enseignement à Kortesseem
- Construction et rénovation de l'hôpital Maas & Kempen à Maazeik

Construction et rénovation de l'hôpital Maas & Kempen à Maazeik (Architectenbureau BOECKX & PARTNERS)





1.6. S.A. Mourylux

Activités et réalisations :

Entreprise générale de travaux publics et privés.

La S.A. Mourylux est reprise dans le périmètre de consolidation du Groupe depuis l'exercice 1998. Elle présente comme référence la transformation et l'agrandissement des thermes à Mondorf-les-Bains ainsi que la réalisation d'une brasserie pour compte de la Brasserie Interbrew à Diekirch.

Chiffres-clés (selon les normes belges)

MOURYLUX (en milliers d'euros)	2005	2006	2007	Var 07-06
Ventes et prestations	159	197	414	NS
Résultat d'exploitation	22	-23	-11	NS
Résultat financier	1	2	2	NS
Résultat avant impôts	22	0	52	NS
Résultat après impôts	21	-25	0	NS
Capitaux propres	255	210	280	33,33%
Total bilan	426	292	352	20,55%

Conformément aux conventions de prestations de services intragroupes, Mourylux fournit aux filiales du Groupe conseils et assistance dans le domaine financier et comptable, technique et commercial ainsi que dans le domaine juridique.



1.7. S.C. Mosabois

Activités et réalisations :

La S.C. Mosabois a pour activité principale la fabrication et la pose de menuiseries en bois pour les bâtiments et l'isolation thermique et acoustique.

Actuellement, les principaux chantiers en activité sont :

- Menuiserie intérieure pour compte d'un immeuble de logements le «Home Ruhl» à Liège
- Menuiserie intérieure et extérieure pour 22 logements à Seraing
- Menuiserie intérieure et extérieure pour l'Université de Liège
- Menuiserie intérieure et extérieure pour l'Institut Marie-Thérèse à Liège



Les principaux chantiers réceptionnés en 2007 sont:

- Menuiseries intérieures d'un immeuble à appartements à Droixhe
- Menuiseries intérieures et extérieures du FOREM au Val Benoît à Liège
- Menuiseries intérieures de la société Technifutur à Liège
- Menuiseries intérieures du MET à Namur
- Menuiseries intérieures du CPAS d'Andenne
- Menuiseries intérieures de l'Hotel Park Inn à Liège Airport



*Menuiseries intérieures de l'Hotel Park Inn à Liège Airport
(Architectes: Messieurs LOUWET et MARINI)*

Chiffres-clés (selon les normes belges)

MOSABOIS

(en milliers d'euros)	2005	2006	2007	Var. 07-06
Ventes et prestations	2.212	1.910	1.510	-20,94%
Résultat d'exploitation	164	212	201	-5,19%
Résultat financier	6	15	13	-13,33%
Résultat exceptionnel	9	0	-5	NS
Résultat avant impôts	179	227	218	-3,96%
Résultat après impôts	120	155	148	-4,52%
Capitaux propres	500	504	653	29,56%
Total bilan	1.233	979	904	-7,66%

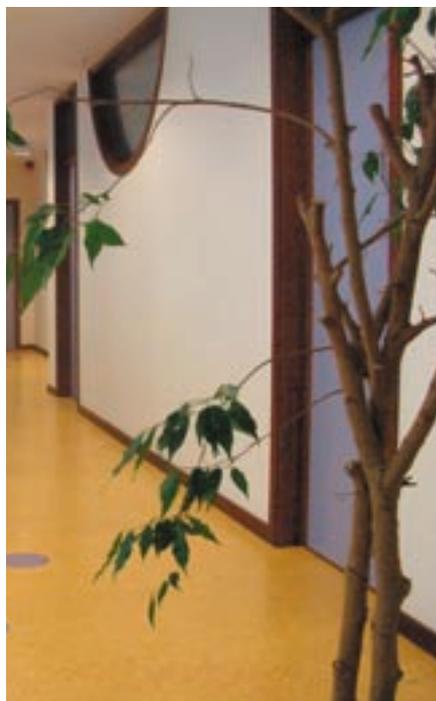
Le bénéfice de l'exercice s'élève à 148.661 EUR contre 154.583 EUR l'exercice précédent.

Le résultat est resté stationnaire par rapport à l'exercice précédent. Pour rappel, le résultat de l'exercice précédent avait été influencé par le remboursement partiel d'un litige datant de 1999.

Le résultat d'exploitation s'établit à 200.597 EUR contre 211.642 EUR l'exercice précédent.

Le carnet de commandes au 31/12/2007 est de l'ordre de 850.000 EUR contre 492.000 EUR l'année dernière à pareille date.

Mosabois est sous traitante des sociétés du Groupe ; 54 % de son chiffre d'affaires est réalisé avec le Groupe.





1.8. S.C. Mosafer

Activités et réalisations :

La S.C. Mosafer a pour activité principale la ferronnerie, la menuiserie métallique et en aluminium.

Actuellement, les principaux chantiers en activité sont :

- Ferronneries intérieures et extérieures d'un immeuble de 22 logements à Seraing.
- Ferronneries intérieures et extérieures du centre administratif de formation et de colloques à Bouge

Les principaux chantiers réceptionnés en 2007 sont:

- Ferronneries intérieures et extérieures d'un immeuble à appartements à Droixhe.
- Ferronneries intérieures et extérieures de l'Hôtel Park Inn à Bierset.

Chiffres-clés (selon les normes belges)

MOSAFER (en milliers d'euros)	2005	2006	2007	Var 07-06
Ventes et prestations	892	808	1.055	30,57%
Résultat d'exploitation	58	68	46	NS
Résultat financier	4	6	5	-16,67%
Résultat exceptionnel	0	0	0	0
Résultat avant impôts	62	74	51	-31,08%
Résultat après impôts	43	52	27	NS
Capitaux propres	276	278	276	-0,72%
Total bilan	541	547	605	10,60%

Le bénéfice net de l'exercice s'élève à EUR 27 (en milliers) contre EUR 52 (en milliers) l'année précédente, soit une diminution de 48.08%. Le résultat d'exploitation s'établit à EUR 46 (en milliers) euros contre EUR 68 (en milliers), soit une diminution de 32.35%, et ce pour un chiffre de ventes et prestations de EUR 1.055 (en milliers) contre EUR 808 (en milliers) l'exercice précédent.

Au 31/12/2007, le carnet de commandes de la S.C. Mosafer est d'EUR 579 (en milliers) contre EUR 431 (en milliers) l'année dernière à pareille époque.

Mosafer est sous traitante des sociétés du Groupe ; 89% de son chiffre d'affaires est réalisé avec le Groupe.

1.9. S.A. Beheer Beerts

Activités et réalisations :

La société Beheer Beerts est propriétaire des bureaux de la S.A. Beerts.



Chiffres-clés (selon les normes belges)

BEHEER BEERTS (en milliers d'euros)	2005	2006	2007
Ventes et prestations	77	44	30
Résultat d'exploitation	45	20	12
Résultat financier	212	82	181
Résultat exceptionnel	0	0	1
Résultat avant impôts	257	102	195
Résultat après impôts	250	102	195
Capitaux propres	1.547	1409	1.624
Total bilan	2.590	2.591	2.593

1. Cession à Moury Construct S.A. de la participation de Beheer Beerts N.V. dans Beerts Bouwwerken N.V.

Suite à la création de la sicafi Immo Moury S.C.A., Beheer Beerts N.V. a cédé, en date du 21 décembre 2007, ses parts détenues dans Beerts Bouwwerken N.V. à Moury Construct S.A.

Cette cession a pour but de désengager Beheer Beerts N.V. de la société de construction Beerts Bouwwerken N.V., dans la perspective de sa fusion avec la sicafi Immo Moury S.C.A.

Le prix de vente des actions a été établi sur base de la valeur d'actif net au 31 décembre 2006 majoré du résultat net au 31 décembre 2007.

2. Modification des statuts de Beheer Beerts N.V.

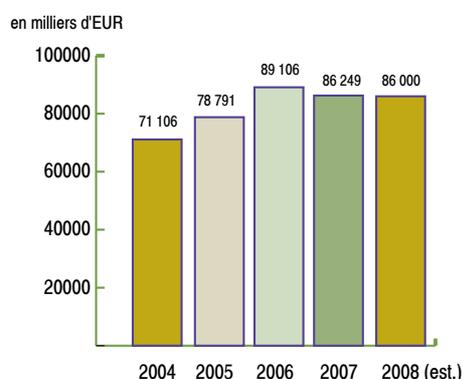
En date du 17/01/2008, l'Assemblée Générale Extraordinaire a décidé de :

- réduire le capital social de 600.000 EUR (par distribution de cash)
- modifier la date d'Assemblée Générale Ordinaire : deuxième vendredi du mois de mars.

2. Prévisions pour 2008

2.1. Ventes et prestations

Dans l'état actuel du carnet de commandes, nous prévoyons pour l'exercice 2008 des ventes et prestations plus ou moins équivalentes à celles de 2007.



Evolution des ventes et prestations (en milliers d'euros)

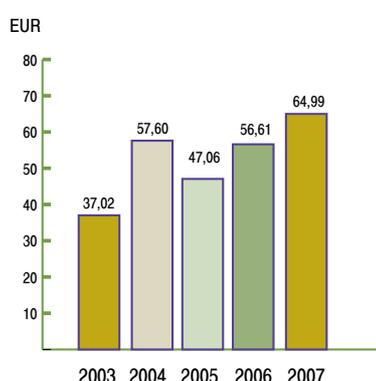
Relevons l'évolution positive des ventes et prestations suite à la progression continue de notre carnet de commande.

Ce carnet de commandes s'établit à EUR 88.234 (en milliers) au 31/12/2007 contre EUR 85.000 (en milliers) au 31/12/2006. Précisons que le carnet de commande est constitué notamment d'un important chantier qui se réalisera sur plusieurs années.

Le Groupe Moury Construct possède une trésorerie au 31/12/2007 de EUR 25.760 (en milliers) et un endettement financier quasi-inexistant; le seul endettement est celui relatif au financement du projet Forem à Liège en 15 ans (EUR 2.776 (en milliers)), compensé par une créance d'un montant quasi-équivalent à l'actif (EUR 3.301 (en milliers)).

Le Groupe Moury Construct possède les ressources nécessaires afin de mener une politique prudente d'intégration verticale et/ou horizontale de sociétés du secteur du bâtiment. Par ailleurs, le Groupe visera à maintenir une croissance organique stable de ses filiales actuelles.

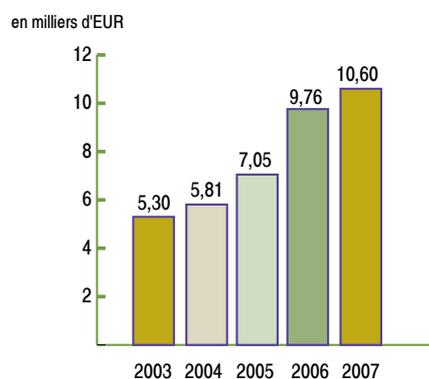
Evolution de la trésorerie consolidée par action (en euros)



2.2. Résultat

Le climat conjoncturel actuel du secteur de la construction ne nous permet pas de déterminer avec précision l'évolution de nos résultats futurs. Cependant, le Conseil d'Administration est optimiste pour l'exercice 2008 et ce en vertu de la croissance du carnet de commandes qui s'établit à 88 millions d'euros au 31/12/2007 contre 85 millions d'euros au 31/12/2006.

Evolution du résultat net consolidé par action part du Groupe



3. Actions propres

Au 31/12/2006, nous détenions 7.154 actions propres pour un montant total de EUR 581.008,93 à un prix moyen de EUR 81,21, soit 1,77% du nombre total des actions émises (403.480).

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 22/05/07 a procédé à l'annulation de 7.054 actions propres. Les cinquante dernières stock options encore en circulation ont été exercée en mai 2007.

Au 31/12/2007, il nous reste donc en portefeuille 50 actions propres, pour un montant de EUR 4.060.

4. Assemblée Générale Extraordinaire du 25/02/2008

Nous rappelons que l'Assemblée Générale Extraordinaire du 25/02/08 a décidé :

- de réduire le capital social à concurrence de quatre millions neuf cent mille euros (4.900.000 EUR) pour le ramener de vingt-huit millions sept cent mille euros (28.700.000 EUR) à vingt-trois millions huit cent mille euros (23.800.000 EUR) sans annulation d'action par distribution aux actionnaires des titres de la société en commandite par actions «IMMO MOURY», ayant son siège social à 1160 –BRUXELLES, Av. J. Génicot, 18, immatriculée au Registre des Personnes Morales, sous le numéro 0891.197.002.
- de fixer le rapport d'échange comme suit : une action IMMO MOURY sca contre quatre actions de la société MOURY CONSTRUCT sa
- de soumettre cette réduction à la condition suspensive de la cotation des titres d'IMMO MOURY sca sur EURONEXT avant le 15 août 2008.
- sous la même condition suspensive, de modifier le premier alinéa de l'article 5 des statuts comme suit: *«le capital social s'élève à vingt-trois millions huit cent mille euros (23.800.000 EUR). Il est représenté par trois cent nonante six mille quatre cent vingt-six (396.426) actions de capital toutes égales entre elles sans désignation de valeur nominale. Parmi celles-ci, deux cent soixante-huit mille cent trente-sept actions (268.137) sont dites «ordinaires». Les cent vingt-huit mille deux cent quatre-vingt-neuf (128.289) parts restantes bénéficient du précompte mobilier réduit (V.V.P.R) ; elles ne confèrent aucun droit privilégié par rapport aux autres parts émises par la société.»*

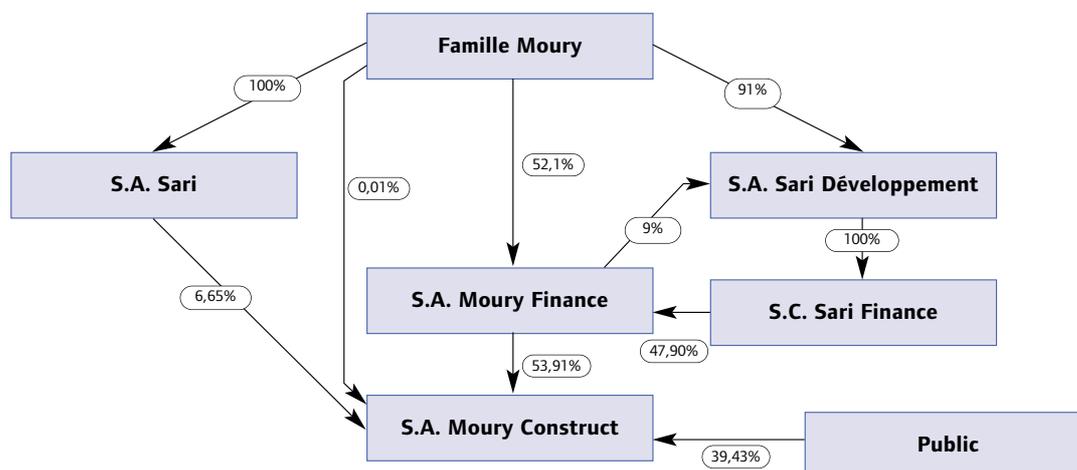
5. Déclaration de transparence

Au 31/12/2006

	Nombre d'actions	Pourcentage
Moury Finance (contrôlé par la famille Moury)	213.732	52,97%
Sari (contrôlé par la famille Moury)	26.361	6,53%
Famille Moury	33	0,01%
Total famille MOURY	240.126	59,51%
Public	163.354	40,49%
TOTAL	403.480	100%

La famille MOURY est représentée par Monsieur Georges MOURY et Madame Jacqueline MOURY et leurs descendants.

Suite à l'annulation des titres au cours de l'année 2007, comme mentionné au point ci avant, la structure de l'actionariat et l'organigramme de contrôle de la société se présente de la manière suivante au 31/12/2007:



31/12/2007

	Nombre d'actions	Pourcentage
Moury Finance (contrôlé par la famille Moury)	213.732	53,91%
Sari (contrôlé par la famille Moury)	26.361	6,65%
Famille Moury	33	0,01%
Total famille MOURY	240.126	60,57%
Public	156.300	39,43%
TOTAL	396.426	100,00%

6. Propositions à l'Assemblée Générale du 27 mai 2008

Le Conseil d'Administration de Moury Construct S.A. propose à l'Assemblée Générale d'approuver les comptes annuels au 31 décembre 2007.

Le Conseil d'Administration propose les affectations et prélèvement suivants :

Dotation à la réserve légale :	EUR 164.540
Affectation à la réserve pour rachat d'actions propres:	EUR 4.060
Report à nouveau :	EUR 4.272.368
Rémunération du capital :	EUR 1.849.988

Ce dividende net par action de EUR 3,5 sera payable à partir du 18/08/2008 contre remise du coupon n°22 au siège social et aux guichets des banques ING, FORTIS et de la CBC.

7. Administrateurs et Commissaire

Nous vous prions de donner, par vote spécial et séparé, pleine et entière décharge aux administrateurs et au Commissaire de leur mandat exercé durant l'exercice écoulé.

8. Principaux dirigeants (Key Managers) IAS 24

Les principaux dirigeants représentent les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités de l'entité, directement et indirectement, y compris les administrateurs (dirigeants ou non) de cette entité.

En 2007, les principaux dirigeants ont perçus une rémunération globale brut de 513.408 euros ainsi que des avantages en nature pour un montant de 10.940 euros. Ils bénéficient également d'une assurance groupe.

Il n'existe pas d'autre avantage à court et long terme ou paiement fondé sur action.

9. Nominations statutaires

Les mandats de Messieurs MOURY Georges, MOURY Gilles-Olivier, HORION Pierre-François, LEMMENS Francis, FELDBUSCH Jean-Paul et HOLLANGE Edgard arriveront à échéance le 17 mai 2008. Nous vous proposons de les renouveler pour une nouvelle période de six ans, soit jusqu'en 2014.

	Période du mandat
Georges MOURY	17/05/2008 au 16/05/2014
Gilles-Olivier MOURY	17/05/2008 au 16/05/2014
Pierre-François HORION	17/05/2008 au 16/05/2014
Francis LEMMENS	17/05/2008 au 16/05/2014
Michel MERSCH	23/05/2006 au 23/05/2011
Jean-Paul FELDBUSCH	17/05/2008 au 16/05/2014
Edgard HOLLANGE	17/05/2008 au 16/05/2014

Le Conseil d'Administration constate qu'un des administrateurs indépendants, Monsieur Edgard HOLLANGE, exerce sa fonction depuis plus de trois mandats. Après discussions, le Conseil, à l'unanimité, estime que, dans le cadre des activités propres de la société Moury Construct et notamment en raison de la Sicafi projetée, il est particulièrement opportun de conserver des administrateurs ayant une connaissance longue et approfondie de la situation actuelle de la société et des évolutions envisagées.

Le Conseil constate d'ailleurs qu'un des administrateurs indépendants est au début de son premier mandat et que le deuxième achève son second mandat. L'indépendance requise par la loi est donc respectée.

Commissaire

Le mandat du commissaire, Monsieur COMHAIRE, arrive à échéance. La S.C.P.R.L. Saintenoy & Comhaire n'a pas sollicité, pour des raisons personnelles, le renouvellement de son mandat. Nous vous proposons de nommer un nouveau Commissaire Réviseur dont l'identité et les émoluments vous seront proposés ultérieurement.

Honoraires du commissaire

Lors de l'exercice 2007 le commissaire a perçu des honoraires pour un montant global de 5.000 EUR ainsi que des honoraires complémentaires dans le cadre de l'implantation des normes IFRS pour un montant total de 13.063 EUR.

10. Evénements post clôture

Postérieurement à la clôture de l'exercice, nous pouvons relever les événements importants suivants :

- lors d'une Assemblée Générale Extraordinaire du 17 janvier 2008, les actionnaires de Beheer Beerts N.V. ont décidé de réduire le capital de la société à concurrence de 600.000 EUR par distribution de numéraire.

L'Assemblée Générale Ordinaire de Beheer Beerts N.V., qui s'est tenue le 14 mars 2008, a décidé de distribuer les bénéfices reportés à titre de dividende, pour un montant de l'ordre de 850.000 EUR.

Ces décisions s'ajoutent à la cession, le 21 décembre 2007, par Beheer Beerts N.V. à Moury Construct S.A. de sa participation majoritaire (99,8 %) dans Beerts Bouwwerken N.V., pour un montant avoisinant 2.700.000 EUR.

- lors d'une Assemblée Générale Extraordinaire du 25 février 2008, les actionnaires de Moury Construct S.A. ont décidé de réduire le capital de la société à concurrence de 4.900.000 EUR par la distribution à ses actionnaires de la totalité des titres d'Immo Moury S.C.A. que Moury Construct S.A. a reçu au moment de la constitution de la sicafi, sous la condition suspensive de la cotation de ces titres pour le 15 août 2008 au plus tard.
- lors d'une réunion du 24 janvier 2008, le Conseil d'Administration de Moury Construct S.A. a approuvé la décision de principe des sociétés Les Entreprises Gilles Moury S.A., Bemat S.A. et Beerts Bouwwerken N.V. (toutes trois filiales à plus de 99 % de Moury Construct S.A.) d'apporter leurs immeubles d'exploitation à Immo Moury S.C.A. par le biais de scissions partielles et celle de la société Beheer Beerts N.V. de fusionner avec Immo Moury S.C.A.

Conformément à cet accord, les sociétés Les Entreprises Gilles Moury S.A. et Bemat S.A. ont déposé des projets de scission partielle le 12 février 2008. Leur scission partielle, au profit d'Immo Moury S.C.A., sera décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire de leurs actionnaires, le 30 avril 2008.

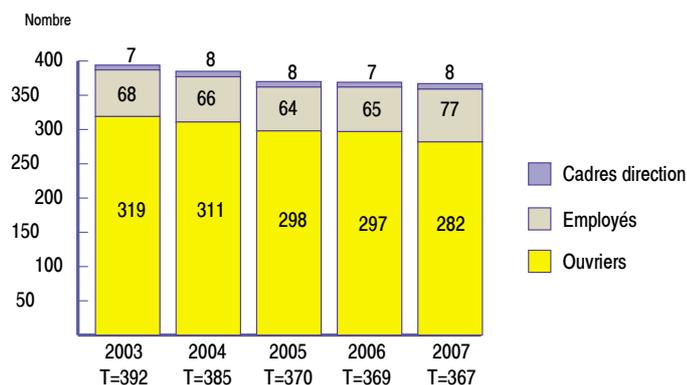
Par le biais de ces scissions partielles, Moury Construct S.A. a perçu des actions d'Immo Moury S.C.A. à concurrence de 3.260.000 EUR, que Moury Construct S.A. offrira entièrement à la vente lors de l'introduction en Bourse d'Immo Moury S.C.A.

Toutes ces opérations s'inscrivent dans le cadre de la préparation de l'introduction en Bourse d'Immo Moury S.C.A.

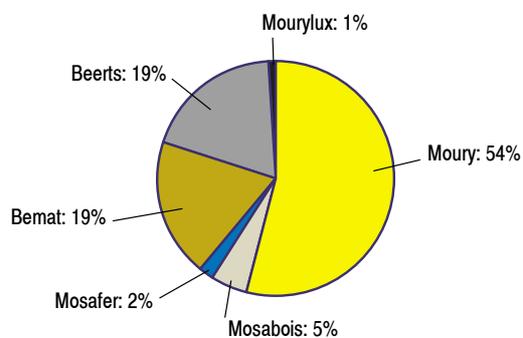
Rapport social - Evolution de l'effectif du Groupe

Au 31/12/2007, le Groupe Moury Construct comptait 367 collaborateurs.

Evolution sur les cinq dernières années



Répartition (en %) de l'effectif total entre les différentes sociétés du Groupe



La motivation et la compétence de tous nos collaborateurs sont d'une importance capitale pour l'avenir de notre Groupe.

Dans un but de continuité et de progression, la Société n'hésite pas à offrir des formations, tant interne qu'externe à ses collaborateurs.

Nous procédons chaque année à l'évaluation de tous nos collaborateurs.
Le Groupe Moury Construct a un climat social très positif.

L'action Mory Construct



Comptes consolidés – Normes IFRS

Bilan consolidé de Moury Construct S.A.

En milliers d'euros

ACTIF	NOTE	31/12/2007	31/12/2006
Actifs non courants			
Immobilisations incorporelles et goodwill	5.1.1	11.466	11.523
Immobilisations corporelles	5.1.2	5.195	8.300
Terrains et constructions		1.195	4.490
Installations, machines et outillage		2.574	2.552
Véhicules, mobilier et matériel de bureau		1.426	1.258
Actifs non courants détenus en vu d'être cédés	5.1.6	8.132	0
Immeubles		3.232	
Participations		4.900	
Participations mises en équivalence	5.1.3	316	305
Actifs d'impôts différés	5.1.4	3.190	
Autres immobilisations financières	5.1.5	1.146	1.053
Actions		186	87
Autres actifs financiers		960	966
Clients et autres débiteurs non courants	5.1.7	3.302	3.751
Total des actifs non courants		32.747	24.932
Actifs courants			
Stocks et contrats de construction	5.1.8	1.556	261
Clients et autres débiteurs courants	5.1.8	19.386	24.672
Clients		15.673	21.742
Autres débiteurs		3.713	2.930
Autres actifs courants		561	197
Autres actifs financiers courants	5.1.5	1.691	2.290
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.1.8	25.760	22.841
Total des actifs courants		48.954	50.261
Total de l'actif		81.701	75.193

PASSIF	NOTE	31/12/2007	31/12/2006
Capitaux propres			
Capital		28.700	28.700
Réserves consolidées		10.168	8.385
Actions propres (-)		-4	-581
Capitaux propres du Groupe		38.864	36.504
Intérêts minoritaires		107	112
Total des capitaux propres		38.971	36.616
Passifs non courants			
Dettes financières	5.2.4	2.776	3.252
Produits différés non courants	5.2.2	75	112
Provisions non courantes	5.2.3	4.707	4.012
Passifs d'impôts différés	5.2.1	6.238	3.724
Autres passifs non courants	5.2.4	10	10
Total des passifs non courants		13.806	11.110
Dettes financières			
Avances et acomptes reçus sur commandes	5.2.4	1.119	1.122
Fournisseurs et autres dettes d'exploitation	5.2.4	22.172	23.467
Passifs d'impôts exigibles	5.2.5	581	895
Autres passifs courants	5.2.4	4.577	1.484
Total des passifs courants		28.924	27.467
Total du passif		81.701	75.193

Compte de résultats consolidé de Moury Construct S.A.

	NOTE	2007	2006
Produits des activités ordinaires	5.3.1	86.249	89.709
Chiffre d'affaires		85.258	89.106
Variation des commandes en cours			
Autres produits des activités ordinaires		991	603
Charges opérationnelles		81.140	84.720
Matières premières et consommables utilisés		58.381	61.728
Achats de biens et de services		6.069	6.091
Charges de personnel		14.604	14.186
Dotation aux amortissements		1.131	1.474
Annulation amortissements		-48	
Dotation, reprise et utilisation de provisions		694	1.008
Dotation et reprise de perte de valeur		43	36
Autres charges opérationnelles		266	197
Résultat opérationnel courant		5.109	4.989
Résultat opérationnel non courant	5.3.2	145	101
Produits opérationnels non courants		166	114
Charges opérationnelles non courantes		21	13
Résultat opérationnel		5.254	5.090
Résultat financier	5.3.3	989	669
Produits financiers		1.348	997
Charges financières		359	328
Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence		12	9
Résultat avant impôts		6.255	5.768
Impôts sur le résultat	5.3.5	2.049	1.832
Résultat de l'exercice		4.206	3.936
Part du Groupe		4.205	3.935
Intérêts minoritaires		1	1
Résultat de l'exercice par action	5.3.6		
Actions		Résultat par action	Nombre d'actions
de base		10,6	396.426
diluées		10,6	396.376
			Résultat
			4.206

NB: Par rapport au communiqué publié le 28 mars 2008, il y a une différence de EUR 48 (en milliers) en résultat opérationnel courant soit une différence de EUR 32 (en milliers) du résultat net suite à l'annulation des amortissements pratiqués en 2007 sur les immeubles transférés en immeubles de placements.

Tableau des flux de trésorerie consolidés

	2007	2006
OPERATIONS D'EXPLOITATION		
Résultat du Groupe	4.206	3.935
Résultat des Tiers	1	1
Résultat des sociétés MEE (Bénéfices)	-12	-9
Dotations aux amortissements	1.083	1.474
Réductions de valeur actées	43	46
Augmentation des provisions	695	1.008
Plus-values sur cessions d'actifs	-88	-125
Moins-values sur cessions d'actifs	64	6
Utilisations de subsides d'investissements	-36	-14
Variation du passif d'impôts différés	-75	42
Marge brute d'autofinancement	5.881	6.364
Variation du besoin en fonds de roulement	4.372	83
Flux de trésorerie nets relatifs à l'exploitation	10.253	6.447
OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	-1	-43
Acquisitions d'immobilisations corporelles	-1.237	-528
Acquisitions d'immobilisations financières	-5.011	-227
Nouveaux prêts accordés	-131	
Variation des actifs financiers courants		
Total des acquisitions	-6.380	-798
Cessions d'immobilisations corporelles	154	133
Cessions d'immobilisations financières	12	0
Remboursements de prêts	137	424
Cessions actifs financiers courants	599	
Total des cessions	902	557
Flux de trésorerie nets relatifs aux investissements	-5.478	-241
OPERATIONS DE FINANCEMENT		
Rachat d'actions propres		-38
Variation des emprunts	0	-497
Nouveaux subsides	0	36
Dividendes versés par la société mère	-1.850	-1.850
Dividendes versés aux Tiers	-6	-4
Flux de trésorerie nets relatifs au financement	-1.856	-2.353
Variation de trésorerie	2.919	3.853
Trésorerie et équivalents de trésorerie		
Début d'exercice	22.841	18.988
Fin d'exercice	25.760	22.841
Variation	2.919	3.853

(*) Dont les actifs financiers courants

Tableau des variations des capitaux propres consolidés

En milliers d'euros	Capital	Réserves consolidées	Actions propres	Capitaux propres du Groupe	Intérêts minoritaires	Total des capitaux propres
Au 01/01/2006	28.700	6.300	-543	34.457	115	34.572
Résultat de 2006		3.935		3.935	1	3.936
Dividendes distribués		-1.850		-1.850	-4	-1.854
Autres variations			-38	-38		-38
31/12/2006	28.700	8.385	-581	36.504	112	36.616
Flux de 2007						
Résultat de 2007		4.205		4.205	1	4.206
Dividendes distribués		-1.850		-1.850	-6	-1.856
Autres variations		-572	577	5		5
31/12/2007	28.700	10.168	-4	38.864	107	38.971

Annexes aux états consolidés – Groupe Moury Construct

I. Liste des entreprises consolidées

Dénomination, adresse du siège et n° de T.V.A.	Méthode d'incorporation dans les comptes	Fraction du capital détenue (en %)	Variation du % de détention du capital (par rapport à l'exercice précédent)
S.A. Bemat Rue du Rond Point 243 6060 Gilly Belgique BE 402.375.301	G	99,99	0,00
S.A. G. Moury Rue du Moulin 320 4020 Liège Belgique BE 403.907.307	G	99,99	0,00
S.A. MOURYLUX Route de Stavelot 21 A, 9964 Huldange Luxembourg	G	99,90	0,00
S.C. Mosabois Rue du Moulin 320 4020 Bressoux Belgique BE 425.504.257	G	99,98	0,00
S.C. Mosafer Rue du Moulin 320 4020 Bressoux Belgique BE 425.102.104	G	99,98	0,00
S.A. Beheer Beerts Beekweg, 5 3700 Tongeren Belgique BE 432.679.188	G	97,26	0,00
S.A. Beerts Bouwwerken Beekweg, 5 3700, Tongeren Belgique BE 432.654.147	G	97,27	0,00

G : Consolidation globale
P : Consolidation proportionnelle
E : Mise en équivalence

2. Liste des filiales exclusives et communes non intégrées dans les comptes et des entreprises associées mises en équivalence

S.A. Liège Promotion
Rue des Sept Collines 10 bis - 4052 BEAUFAYS
BE 0415.915.511
Taux de participation : 50%

3. Critères et périmètre de consolidation

Méthodes et principes de consolidation conformément aux IAS 27 – 28 et 31.

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers de Moury Construct S.A. et de ses filiales préparés au 31 décembre de chaque année.

Les états financiers des filiales sont préparés à la même date et sur base de principes comptables identiques.

Les filiales sont les sociétés dans lesquelles Moury Construct détient directement ou indirectement plus de 50 % des droits de vote ou encore dans lesquelles elle détient le pouvoir, directement ou indirectement de contrôler la politique financière et opérationnelle avec comme objectif d'obtenir des avantages de ses activités.

1. Intégration globale - IAS 27

L'intégration globale est retenue pour les sociétés dans lesquelles Moury Construct S.A. dispose du pouvoir de droit ou de fait d'exercer une influence décisive sur la désignation de la majorité des administrateurs ou gérants de celles-ci ou sur l'orientation de leur gestion (contrôle exclusif).

La méthode par intégration globale implique :

- l'addition intégrale de tous les éléments semblables d'actifs et de passifs, de capitaux propres et du compte de résultats ainsi que les droits et engagements des sociétés consolidées dans la société consolidante après d'éventuels retraitements;
- l'élimination des opérations intra-groupe et comptes réciproques;
- l'élimination de la valeur comptable des participations de Moury Construct dans chacune de ses filiales contre sa quote part dans les capitaux propres de chacune de ses filiales ;
- l'élimination des profits latents qui résultent de transactions intra-groupe et qui sont compris dans la valeur comptable d'un actif.

- L'élimination des différences temporelles (c'est-à-dire les différences entre la valeur comptable d'un actif ou d'un passif et sa base fiscale) qui naissent des écritures d'élimination sont traitées conformément à l'IAS 12 – Impôts différés.
- l'identification de la quote-part imputable aux tiers dans le résultat des filiales consolidées est présentée séparément dans le compte de résultats consolidé. De même que les intérêts minoritaires dans l'actif net des filiales consolidées sont identifiés et présentés dans le bilan consolidé séparément des intérêts détenus par Moury Construct.

2. Intégration proportionnelle - IAS 31

Conformément à l'IAS 31, l'intégration proportionnelle est appliquée aux filiales détenues conjointement, c'est-à-dire dans lesquelles le contrôle est exercé ensemble par un nombre limité d'associés liés par un accord contractuel ; les décisions relatives à l'orientation de la gestion des entreprises en cause ne pouvant être prises que d'un commun accord.

La méthode par intégration proportionnelle implique que :

- les éléments du bilan et du compte de résultats de ces filiales ne sont intégrés que proportionnellement aux droits détenus, directement ou indirectement, par la société consolidante;
- l'élimination des opérations intra-groupe et comptes réciproques;
- l'élimination des participations;
- la part, correspondant aux intérêts des tiers, est éliminée de la consolidation et n'apparaît dès lors pas.

3. Mise en équivalence - IAS 28

Conformément à l'IAS 28, cette méthode est appliquée aux entreprises associées, soit les sociétés autres qu'une filiale ou une filiale commune, dans laquelle une entreprise comprise dans la consolidation détient une participation et sur laquelle elle exerce une influence notable.

La mise en équivalence n'intègre pas les comptes des sociétés concernées à ceux de la société consolidante, contrairement à l'intégration globale et proportionnelle.

Les participations mises en équivalence sont inscrites au bilan consolidé pour le montant correspondant à la fraction des capitaux propres de l'entreprise en cause.

La quote-part du résultat net des entreprises concernées est portée sous une rubrique distincte au compte de résultats consolidé.

Périmètre de consolidation

Il comprend les sociétés suivantes : S.A. Moury Construct, S.A. Beton et Matériaux - Bemat, S.A. Beerts Bouwwerken, S.A. Beheer Beerts, S.A. Mourylux, S.A. Les Entreprises G. Moury, S.C. Mosabois et S.C. Mosafer.

Il reste inchangé par rapport à l'exercice 2006.

Méthodes de consolidation utilisées

Intégration globale pour toutes les sociétés conformément à l'IAS 31 excepté pour la S.A. Liège Promotion qui est consolidée selon la méthode de la mise en équivalence.

4. Règles d'évaluation applicables aux comptes consolidés

Préambule

Moury Construct S.A. est une société de droit belge dont le siège social est situé à 1160 Bruxelles, Avenue J. Génicot 18 sous le numéro d'entreprise 0 413.821.301.

Les états financiers consolidés pour la période clôturée au 31 décembre 2007 comprennent les états financiers de la Société et de ses filiales arrêtés par le Conseil d'Administration du 25 avril 2008.

Déclaration de conformité

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

Base de présentation

Les états financiers sont présentés en milliers d'euros arrondis au millier le plus proche. Ils sont préparés

sur base du coût historique à l'exception des placements détenus à des fins commerciales et des investissements destinés à la vente qui sont repris à leur juste valeur.

Les instruments de capitaux propres sont valorisés au coût historique si ces instruments de capitaux propres n'ont pas de cotation publiée sur un marché actif et si d'autres méthodes d'estimation raisonnable pour déterminer la juste valeur sont clairement inappropriées ou inapplicables.

Les principes comptables sont appliqués de façon cohérente.

Recours à des estimations

L'établissement des états financiers selon les normes IFRS nécessite d'effectuer des estimations et de formuler des hypothèses qui affectent les montants figurant dans ces états financiers. Ces estimations partent d'une hypothèse de continuité d'exploitation et sont établies en fonction des informations disponibles lors de leur établissement. Les estimations réalisées à chaque date de reporting reflètent les conditions existantes à ces dates (prix du marché, taux d'intérêts, taux de change).

Bien que ces estimations reposent sur la meilleure connaissance dont dispose la direction des événements existant et des actions que le Groupe pourrait entreprendre, les résultats réels peuvent différer de ces estimations.

Le recours à des estimations concerne notamment les éléments suivants :

- Evaluation du résultat à l'avancement des contrats de construction :

Pour les revenus et les résultats relatifs aux contrats de construction, le Groupe applique la méthode du pourcentage d'avancement. La détermination du pourcentage d'avancement et des revenus à comptabiliser repose sur de nombreuses estimations fondées sur le suivi des travaux et la prise en compte d'aléas, basée sur l'expérience acquise. Par conséquent, des ajustements des estimations initiales peuvent intervenir tout au long de la durée du contrat et peuvent engendrer des variations sur les résultats futurs.

- Evaluations retenues pour les tests de pertes de valeur

Les hypothèses et estimations qui sont faites pour déterminer la valeur recouvrable des goodwill, des immobilisations incorporelles et corporelles portent en particulier sur les perspectives de marché nécessaires à l'évaluation des flux de trésorerie et des taux d'actualisation retenus. Toute modification de ces hypothèses pourrait avoir un effet significatif sur le montant de la valeur recouvrable et pourrait amener à modifier les pertes de valeur à comptabiliser.

- Evaluation des provisions

Les paramètres qui ont une influence significative sur le montant des provisions concernent les estimations des résultats prévisionnels des chantiers qui servent de base à la détermination des pertes à terminaison et les estimations des verdicts prévisionnels des litiges.

A. Postes de l'actif du bilan

1. Immobilisations incorporelles IAS 38

Une immobilisation incorporelle est un actif non monétaire identifiable sans substance physique.

Les immobilisations incorporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition diminué des amortissements cumulés et des éventuelles dépréciations de valeur.

Les amortissements sont pratiqués selon la méthode linéaire sur base d'une estimation de la durée d'utilité de l'immobilisation en question. Une autre méthode d'amortissement peut être utilisée à condition qu'elle reflète de manière plus appropriée le rythme selon lequel les avantages économiques futurs liés à l'actif sont générés.

	Taux	Valeur résiduelle
Logiciels	100%	0%

Les actifs incorporels à durée de vie indéfinie ne font pas l'objet d'amortissement mais bien d'un test de valeur annuellement à la clôture de l'exercice (ou à une date antérieure, s'il existe des indices de perte de valeur).

Les immobilisations incorporelles n'ont pas fait l'objet de réévaluation en 2007.

Lorsque la valeur recouvrable d'un actif est inférieure à sa valeur comptable, cette dernière est diminuée afin de refléter cette perte de valeur.

2. Ecarts de consolidation

Le goodwill apparaissant lors de la consolidation représente l'excédent du coût d'acquisition par rapport à la part du Groupe dans la juste valeur nette des actifs et passifs identifiables ainsi que les dettes éventuelles d'une filiale.

En cas d'écart d'acquisition négatif (badwill) celui-ci est enregistré directement en résultat de l'année de l'acquisition.

Le goodwill est considéré comme un actif et ne fait pas l'objet d'amortissement, mais bien d'un test de dépréciation annuel à la date de clôture (ou à une date antérieure s'il y a des indices de perte de valeur). L'impairment test réalisé au 31/12/2007 n'a pas révélé de perte de valeur.

Lorsqu'une perte de valeur est constatée, l'écart entre la valeur comptable de l'actif et la valeur recouvrable est comptabilisée dans le compte de résultats de l'exercice au cours duquel la perte a été constatée et est non réversible.

3. Immobilisations corporelles IAS 16

Cette catégorie regroupe les éléments corporels qui sont détenus par le Groupe soit pour être utilisés dans la production ou la fourniture de biens ou services soit pour être loués à des tiers soit à des fins administratives ; et dont on s'attend à ce qu'ils soient utilisés sur plus d'un exercice.

Les immobilisations corporelles sont reprises à leur coût d'acquisition historique diminué des amortissements cumulés et des éventuelles dépréciations de valeur. Le coût historique inclut le prix d'achat d'ori-

gine et les coûts accessoires directs comme par exemples les taxes non recouvrables, les frais d'installation ou le transport.

Les dépenses d'entretien ou de réparation effectuées afin de maintenir les avantages futurs attendus du niveau normal de performance sont inscrites au compte de résultats. Par contre, les dépenses de remplacement des composants essentiels sont comptabilisées comme immobilisations dès que les critères définissant les éléments d'actif sont rencontrés (IAS 16 § 26)

Les amortissements sont pratiqués selon la méthode linéaire sur base d'une estimation de la durée d'utilité de l'immobilisation en question. Une autre méthode d'amortissement peut être utilisée à condition qu'elle reflète de manière plus appropriée le rythme selon lequel les avantages économiques futurs liés à l'actif sont générés.

Lors de chaque clôture, le Groupe procède à une analyse des immobilisations corporelles et de leur valeur résiduelle.

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

	Taux	Valeurs résiduelles
- terrains	Néant	
- bâtiments industriels	3%	10%
- bâtiments administratifs	2%	10%
- gros matériel de chantier	12,5%	10%
- petit matériel de chantier	33%	5%
- camions rudes utilisations	25%	10%
- camions routiers	20%	10%
- camionnettes et autobus	25%	10%
- voitures	20%	10%
- matériel fixe d'atelier	10%	10%
- matériel de bureau	20%	5%
- mobilier de bureau	10%	5%
- outillage	100%	0%

L'amortissement est calculé dès le moment où l'actif est disponible à l'emploi. Les immobilisations sont amorties prorata temporis.

Les valeurs comptables des immobilisations corporelles sont revues pour dépréciation lorsque des événements ou des changements indiquent que la valeur comptable pourrait ne pas être recouvrable. S'il existe un quelconque indice de cette nature et si les valeurs comptables excèdent la valeur recouvrable estimée, les actifs ou les unités génératrices de trésorerie sont dépréciées pour être ramenés à leur valeur recouvrable, Conformément à l'IAS 36 – Dépréciation d'actifs.

Les pertes de valeurs sont enregistrées dans le compte de résultats.

Les dépenses ultérieures éventuelles ne sont portées à l'actif que si elles permettent d'augmenter les avantages économiques futurs générés par l'immobilisation corporelle. Les frais de réparation et d'entretien qui ne permettent pas d'augmenter les avantages économiques futurs de l'actif auquel ils ont trait, sont comptabilisés directement en charge.

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

4. Perte de valeur IAS 36

A chaque date de clôture, le Groupe revoit la valeur comptable du goodwill, des participations dans les entreprises associées ainsi que des immobilisations corporelles et incorporelles afin d'apprécier s'il existe un quelconque indice de baisse de valeur d'un de ces actifs. S'il existe un tel indice, la valeur recouvrable de l'actif est estimée afin de déterminer l'importance de la perte de valeur.

La valeur recouvrable est la valeur la plus élevée entre le prix de vente net de l'actif et sa valeur d'utilité.

La valeur d'utilité est la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés attendus de la poursuite de l'utilisation d'un actif.

Lorsqu'il n'est pas possible d'estimer la valeur recouvrable d'un actif individuellement, le Groupe estime la valeur recouvrable de l'unité génératrice de trésorerie auquel l'actif appartient. S'il est estimé que la valeur recouvrable de l'actif (ou de l'unité génératrice de trésorerie) est inférieure à sa valeur comptable, la valeur comptable de l'actif (ou de l'unité génératrice de trésorerie) est ramenée à sa valeur recouvrable. Cette perte de valeur est immédiatement comptabilisée en charge. Lorsqu'une perte de valeur comptabilisée au cours d'exercices antérieurs n'a plus de raison d'être, la dépréciation enregistrée sur cet actif (ou sur cette unité génératrice de trésorerie) est reprise afin de ramener cet actif à une valeur correspondant à la nouvelle évaluation de sa valeur recouvrable. Cependant, la valeur comptable d'un actif ne peut excéder, suite à la reprise d'une perte de valeur, la valeur comptable que celui-ci aurait eue si aucune perte de valeur n'avait été comptabilisée pour cet actif au cours d'exercices antérieurs. La reprise d'une perte de valeur est comptabilisée immédiatement en produits.

Comme susmentionné, une perte de valeur enregistrée sur un goodwill ne fera jamais l'objet de reprise au cours d'un exercice suivant.

5. Contrats de location simple et de location-financement IAS 17

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

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

Les paiements relatifs à des contrats de location simple sont comptabilisés en charges dans le compte de résultats sur une base linéaire pendant toute la durée du contrat de location.

6. Immeuble de placement IAS 40

Les immeubles de placements sont des biens détenus pour en retirer des loyers ou valoriser le capital investi.

Ils sont inscrits sur une ligne spécifique à l'actif du bilan.

Les immeubles de placements se distinguent d'un bien immobilier occupé par son propriétaire ou preneur en ce sens qu'il génère des flux de trésorerie indépendants des autres actifs détenus par l'entreprise.

Les immeubles de placement sont enregistrés pour le coût d'acquisition, diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur, selon les mêmes modalités que les immobilisations corporelles.

7. Actifs non courants détenus en vue de la vente IFRS 5

Conformément à l'IFRS 5, une distinction est faite au sein des immobilisations corporelles pour tout actif détenu en vue d'être cédé.

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

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

Ces actifs ne sont plus amortis.

8. Participation des sociétés mises en équivalence IAS 28

Les participations dans les sociétés mises en équivalence sont initialement enregistrées au coût d'acquisition, comprenant le cas échéant le goodwill dégagé.

Leur valeur comptable est par la suite, augmentée ou diminuée en fonction de la quote-part du Groupe dans les bénéfices ou pertes, réalisés après la date d'acquisition.

9. Actifs d'impôts différés IAS 12

Les actifs d'impôts différés représentent les montants d'impôts sur le résultat recouvrables au cours d'exercices futurs au titre :

- de différence temporelle déductible ;
- du report en avant de pertes fiscales non utilisées ;
- du report en avant de crédits d'impôts non utilisés.

10. Autres actifs financiers courants et non courants IAS 32-39

Cette rubrique reprend les actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultats dans lesquels le Groupe Moury Construct n'a pas de contrôle ni d'influence notable et des prêts et créances évaluées à leur coût amorti.

Actifs financiers désignés à la juste valeur par le biais du compte de résultats

Lors de leur première comptabilisation ces actifs financiers ont été désignés comme étant à leur juste valeur.

Pour les actions de sociétés cotées, cette juste valeur est déterminée sur la base du cours de bourse à la date de clôture considéré. Pour les titres non cotés, si la juste valeur n'est pas déterminable de façon fiable, les titres sont maintenus au bilan à leur coût d'entrée majoré des coûts de transaction.

Les profits et les pertes générés par la variation de juste valeur de ces actifs financiers sont comptabilisés en résultat.

Prêts et créances au coût amorti

Cette catégorie comprend principalement des créances rattachées à des participations, des avances en comptes courants consenties à des entités associées ou non consolidées, des dépôts de garantie, les autres prêts et créances.

Lors de leur comptabilisation initiale, ces prêts et créances sont comptabilisés à leur juste valeur majorée des coûts de transaction directement attribuables. A chaque date de clôture, ces actifs sont évalués au coût amorti en appliquant la méthode dite du taux d'intérêt effectif.

11. Clients et autres débiteurs non courants

Cette catégorie concerne les créances commerciales supérieures à un an. Elles sont comptabilisées à leur valeur nominale.

12. Stocks et travaux en cours IAS 2

Les stocks et travaux en cours sont comptabilisés à leur coût d'acquisition ou de production dans l'entreprise.

Le coût d'acquisition des stocks comprend les coûts des matières directes, les coûts directs de salaire ainsi que les autres coûts encourus pour amener les stocks à l'endroit et dans l'état où ils se trouvent. Lorsque l'identification spécifique n'est pas possible, le coût est déterminé sur base de la méthode du coût moyen pondéré.

A chaque date de clôture ils sont valorisés au plus bas du coût historique et de la valeur nette de réalisation.

La valeur nette de réalisation est le prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité, diminué des coûts estimés pour la réalisation de la vente.

13. Contrats de Construction IAS 11

Lorsque le résultat d'un contrat de construction peut être estimé de façon fiable les produits du contrat et les coûts du contrat sont comptabilisés respectivement en produits et en charges en fonction du degré d'avancement de l'activité du contrat à la date de clôture. Une éventuelle perte attendue sur le contrat est directement prise en charge.

Le degré d'avancement des travaux est déterminé sur base de l'avancement, en termes physiques, d'une partie du travail convenu dans le contrat.

Tous les travaux font l'objet d'un état d'avancement mensuel quantitatif approuvé par le maître de l'ouvrage.

Les produits du contrat sont comptabilisés dans le compte de résultats des exercices au cours desquels les travaux sont exécutés.

Les produits du contrat comprennent :

- le montant initial des produits convenus dans le contrat ;
- les modifications dans les travaux du contrat, les réclamations (dans la mesure où il est probable qu'elles donneront lieu à des produits et où elles peuvent être évaluées de façon fiable).

Les coûts du contrat sont comptabilisés en charges dans le compte de résultats des exercices au cours desquels les travaux auxquels ils se rattachent sont exécutés.

Les coûts du contrat comprennent :

- les coûts directement liés au contrat concerné ;
- les coûts attribuables à l'activité de contrats en général et qui peuvent être affectés au contrat;
- tous autres coûts qui peuvent être spécifiquement facturés au client selon les termes du contrat.

Ces coûts peuvent être diminués de tout produit incident qui n'est pas inclus dans les produits du contrat, tels que les primes d'assurances et participations au compte «prorata» refacturées aux sous-traitants.

Dans le cas où la prévision du résultat final d'un chantier fait ressortir une perte, une provision pour perte à terminaison est comptabilisée indépendamment de l'avancement du chantier, en fonction de la meilleure estimation des résultats prévisionnels intégrant, le cas échéant, des droits à recettes complémentaires ou à réclamation dans la mesure où ils sont probables et peuvent être évalués de façon fiable. Les provisions pour perte pour contrat déficitaire sont présentées au passif du bilan.

Les paiements partiels reçus dans le cadre de contrat de construction, avant que les travaux correspondants n'aient été exécutés, sont comptabilisés au passif du bilan en avances et acomptes reçus.

14. Créances commerciales et autres débiteurs

Les créances commerciales sont évaluées à leur valeur nominale diminuée des réductions de valeur adéquates couvrant les montants considérés comme non recouvrables.

Une réduction de valeur est constituée lorsqu'il existe des éléments objectifs indiquant que le Groupe ne sera pas en mesure de recouvrer ces créances. Les créances irrécouvrables sont constatées en perte lorsqu'elles sont identifiées comme telles.

Les autres débiteurs correspondent aux différents comptes courants ouverts pour les divers chantiers réalisés en société momentanée.

15. Autre actif courant

Les autres actifs courants correspondent aux comptes de régularisation. Ils sont comptabilisés à leur valeur nominale à l'actif du bilan.

16. Trésorerie et équivalents de trésorerie

Cette rubrique comprend les liquidités, les dépôts à vue, les dépôts à court terme de moins de 3 mois, ainsi que des placements très liquides qui sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et qui sont soumis à un risque négligeable de fluctuation de valeur.

Tous les placements sont comptabilisés à leur valeur nominale dans les états financiers.

B. Les postes du passif du bilan

1. Actions propres

Les sommes payées ou obtenues lors de l'acquisition ou la vente d'actions propres du Groupe sont reconnues directement dans les fonds propres attribuables aux actionnaires de la société.

Aucun profit ou charge n'est enregistré dans le compte de résultats lors de l'achat, la vente, l'émission ou l'annulation d'actions propres. Les actions propres sont classées directement dans la rubrique «Actions Propres» et présentées en déduction du total des capitaux propres.

2. Intérêts minoritaires

Les intérêts minoritaires représentent la quote-part du résultat net des opérations et de l'actif net d'une filiale attribuable aux parts dans les capitaux propres, qui n'est pas détenue directement ou indirectement par Moury Construct, par l'intermédiaire des filiales.

3. Dettes financières (courantes et non courantes)

Les dettes financières reprennent les emprunts et découverts bancaires. Les dettes financières sont comptabilisées aux coûts amortis. La charge d'intérêts est évaluée de manière actuarielle et est reprise en charge dans le compte de résultats.

La part à moins d'un an des dettes financières est classée dans le poste des dettes financières courantes.

Les emprunts et les découverts bancaires productifs d'intérêts sont comptabilisés au montant de trésorerie obtenu, sous déduction des éventuels frais directs d'émission.

Les charges financières, incluant les primes payables à la conclusion ou au remboursement sont provisionnées et additionnées à la valeur comptable de l'instrument dans la mesure où elles ne sont pas payées au cours de la période à laquelle elle se rapportent.

4. Produits différés non courants – Subventions en capital IAS 20

Les subventions en capital sont initialement reconnues au bilan en tant que produits différés non courants dès qu'il existe une assurance raisonnable que l'entreprise se conformera aux conditions attachées à l'octroi des subventions et que celles-ci seront encaissées.

Ensuite, elles sont comptabilisées en produits au rythme de l'amortissement (durée d'utilité) de l'actif auquel elles se rapportent.

5. Provisions (courantes et non courantes) IAS 37 & IAS 11

Des provisions sont comptabilisées dès que le Groupe a une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'événements passés qui engendrera une sortie probable de ressources représentatives d'avantages économiques afin d'éteindre cette obligation et dont le montant peut être estimé de manière fiable.

Le montant enregistré en tant que provision correspond à la meilleure estimation de la dépense nécessaire pour éteindre l'obligation actuelle à la date de clôture du bilan. Si l'effet de la valeur temps de l'argent est significatif, le calcul des provisions est déterminé en actualisant les flux futurs de trésorerie attendus à un taux d'actualisation avant impôts qui reflète les appréciations actuelles par le marché de la valeur temps de l'argent, et le cas échéant, les risques spécifiques au passif.

Les provisions non courantes correspondent aux provisions dont l'échéance est généralement supérieure à un an. Les provisions correspondent essentiellement à des provisions pour pertes à terminaison et litiges.

Les provisions pour pertes à terminaison et risques chantiers (contrat déficitaire) concernent essentiellement les provisions constituées dans le cas où une prévision à fin d'affaire, établie en fonction de l'estimation la plus probable des résultats prévisionnels, fait ressortir un résultat négatif, ainsi que les travaux restant à réaliser au titre de chantiers livrés dans le cadre de la garantie de parfait achèvement.

Les provisions pour litiges à l'activité concernent pour l'essentiel, des litiges avec des clients, sous traitants, co-traitants ou fournisseurs.

Les provisions pour coûts de restructuration sont comptabilisées lorsque le Groupe a établi un programme détaillé pour la restructuration et dès que celui-ci a été communiqué aux parties concernées.

6. Pensions et autres avantages postérieurs à l'emploi IAS 37 - 19

Les avantages postérieurs à l'emploi comprennent les pensions. Le Groupe participe à un plan de pension à cotisations définies, dont le rendement minimum légal est garanti par la compagnie d'assurance. Les contributions à ce plan de pension à cotisation définies sont reconnues comme une dépense dans le compte de résultats au moment où elles sont effectuées. Aucun autre avantage postérieur à l'emploi n'est fourni au personnel.

7. Passif d'impôts différés IAS 12

Les passifs d'impôts différés représentent les montants d'impôts sur le résultat payables au cours d'exercices futurs au titre de différences temporelles imposables.

8. Autres Passifs courants et non courants

Les autres passifs non courants correspondent à des cautionnements reçus. Ils sont comptabilisés à leur valeur nominale au passif du bilan.

Les autres passifs courants correspondent aux comptes de régularisation. Ils sont comptabilisés à leur valeur nominale au passif du bilan.

9. Avances et acomptes reçus sur commande IAS 11

Les avances et acomptes reçus sur commande sont comptabilisés à leur valeur nominale au passif du bilan.

10. Dettes commerciales

Les dettes commerciales et les autres dettes courantes sont évaluées à leur valeur nominale.

11. Passif d'impôts exigibles IAS 12

L'impôt exigible de l'exercice et des exercices précédents est comptabilisé au passif du bilan de l'exercice dans la mesure où il n'est pas payé.

C. Les comptes de résultats

1. Produits des activités ordinaires

Cette rubrique reprend le chiffre d'affaires consolidé conformément à l'IAS 11 – Contrat de construction – selon les modalités décrites dans la note 13 Contrats de construction.

Le chiffre d'affaires intègre le montant cumulé des travaux, produits et prestations de services réalisés par les filiales consolidées au titre de leurs activités principales, à leur juste valeur.

Une modification du contrat de construction peut entraîner une augmentation ou une diminution des produits du contrat.

Une modification est une instruction donnée par le client en vue d'un changement dans l'étendue des travaux à exécuter au titre du contrat. Une modification est incluse dans les produits du contrat lorsqu'il est probable que le client approuvera la modification et que le montant des produits résultant de cette modification peut être évaluée de façon fiable.

Les produits du contrat sont comptabilisés en fonction du degré d'avancement de l'activité du contrat à la date de clôture (selon la méthode du pourcentage d'avancement).

Une perte attendue sur le contrat est immédiatement comptabilisée.

2. Les autres produits des activités ordinaires IAS 18

Ils regroupent les ventes de matériels, matériaux et marchandises.

Ils reprennent également les subventions en capital sur une base systématique et rationnelle selon la durée d'utilité de l'actif auquel ils se rapportent. (IAS 20)

3. Produits et charges opérationnels non courants

Les produits opérationnels non courants regroupent les plus-values réalisées lors de la vente d'immobilisations corporelles et autres produits exceptionnels.

Les charges opérationnelles non courantes : regroupent les moins-values réalisées lors de la vente d'immobilisations corporelles et autres charges exceptionnelles.

4. Produits et charges financières

Les produits financiers représentent les intérêts sur les placements, les dividendes et les produits concernant les actifs financiers désignés à la juste valeur.

Les charges financières représentent les intérêts dus et les pertes émanant des actifs financiers désignés à la juste valeur.

5. Impôts sur le résultat IAS 12

L'impôt sur le résultat reprend l'impôt courant et l'impôt différé.

L'impôt courant est le montant des impôts exigibles (ou récupérables) sur le bénéfice (ou la perte) d'un exercice.

L'impôt différé est comptabilisé en utilisant la méthode bilantaire basée sur les décalages temporels résultant de différences entre la valeur comptable des actifs et passifs dans les comptes consolidés et la base fiscale utilisée pour le calcul du bénéfice imposable.

L'impôt différé est débité ou crédité dans le compte de résultats, sauf s'il concerne des éléments qui ont été crédités ou débités directement dans les capitaux propres, auquel cas l'impôt différé est également débité ou crédité dans les capitaux propres.

En principe, les passifs d'impôts différés sont comptabilisés pour toutes les différences temporaires imposables alors que les actifs d'impôts différés ne sont comptabilisés pour toutes les différences temporaires déductibles que dans la mesure où il est probable que celles-ci pourront être imputées à l'avenir sur un bénéfice imposable.

La valeur comptable des actifs d'impôts différés est revue à chaque date de clôture et réduite dans la mesure où il n'est plus probable qu'un bénéfice imposable suffisant sera disponible pour permettre l'utilisation de l'avantage de tout ou partie de cet impôt différé.

De tels actifs et passifs ne sont pas comptabilisés si les différences temporaires sont associées à un goodwill (ou goodwill négatif) ou générées lors de la comptabilisation initiale (autrement que lors d'un achat ou d'un regroupement d'entreprises) d'un actif ou passif dans une transaction qui n'affecte ni le bénéfice imposable ni le bénéfice comptable.

Les passifs d'impôts différés sont comptabilisés sur les différences temporaires taxables liées à des participations dans des filiales, filiales conjointes ou entreprises associées, sauf si le Groupe est en mesure de contrôler le renversement de cette différence temporaire et s'il est probable que la différence temporaire ne s'inversera pas dans un avenir proche.

Les actifs et passifs d'impôts différés sont évalués aux taux d'imposition dont l'application est attendue pour l'exercice au cours duquel la différence temporaire devrait se renverser.

Les actifs et passifs d'impôts différés sont compensés lorsqu'ils concernent des impôts sur le résultat prélevés par la même autorité fiscale ou lorsque le Groupe a la possibilité et l'intention d'opter pour une compensation fiscale.

5. Notes sur les comptes consolidés

5.1. Bilan

5.1.1. Etat des immobilisations incorporelles

	Goodwill	Licences, et autres droits	TOTAL
Valeur brute			
31/12/2005	11.523	59	11.582
Acquisitions	0	43	43
Cessions	0	0	0
31/12/2006	11.523	102	11.625
Acquisitions	0	1	1
Cessions	0	0	0
31/12/2007	11.523	103	11.626
Amortissements			
31/12/2005	0	59	59
Dotations	0	43	43
Annulations	0	0	0
31/12/2006	0	102	102
Dotations	0	58	58
Annulations	0	0	0
31/12/2007	0	160	160
Valeur nette			
31/12/2005	11.523	0	11.523
31/12/2006	11.523	0	11.523
31/12/2007	11.523	-57	11.466

5.1.2 Etat des immobilisations corporelles

	Terrains et constructions	Installations, machines et outillage	Agencements et accessoires	TOTAL
Valeur brute				
31/12/2005	6.878	10.964	4.510	22.352
Acquisitions	11	185	332	528
Cessions	-26	-183	-314	-523
31/12/2006	6.863	10.966	4.528	22.357
Acquisitions	0	587	650	1237
Cessions	-20	0	-65	-85
Transfert	-3.232	0	0	-3.232
31/12/2007	3.611	11.553	5.113	20.277
Amortissements				
31/12/2005	2.308	7.697	3.129	13.134
Dotations	79	900	452	1.431
Annulations	-14	-183	-311	-508
31/12/2006	2.373	8.414	3.270	14.057
Dotations	91	565	417	1.073
Annulations	-48	0	0	-48
31/12/2007	2.416	8.979	3.687	15.082
Valeur nette				
31/12/2005	4.570	3.267	1.381	9.218
31/12/2006	4.490	2.552	1.258	8.300
31/12/2007	1.195	2.574	1.426	5.195

5.1.3 Etat des écarts de mise en équivalence

La variation de nos participations mises en équivalence représente la quote-part du résultat net des entreprises concernées. Cette variation est portée sous une rubrique distincte au compte de résultats consolidé.

	Quote part du résultat des entreprises mises en équivalence	Participations des entreprises mises en équivalence
01/01/2005		217
Variation	78	
31/12/2005		295
Variation	10	
31/12/2006		305
Variation	11	
31/12/2007		316

5.1.4 Etat des actifs d'impôts différés au 31/12/2007

Impôts différés actifs	3.190
Amortissements	117
Provisions	688
Encours	2.385

5.1.5 Etat des actifs financiers non courants et courants

	Autres immobilisations financières non courantes			Autres actifs financiers courants
	Actions	Autres	TOTAL	
Valeur brute				
31/12/2005	85	744	829	2.343
Acquisitions	4	222	226	115
Cessions	0	0	0	0
31/12/2006	89	966	1.055	2.458
Acquisitions	111	0	111	1.035
Cessions	-12	-6	-18	-1.634
31/12/2007	188	960	1.148	1.859
Dépréciations				
31/12/2005	2	0	2	159
Dotation	0	0	0	12
Annulation	0	0	0	-3
31/12/2006	2	0	2	168
Dotation	0	0	0	0
Annulation	0	0	0	0
31/12/2007	2	0	2	168
Valeur nette				
31/12/2005	83	744	827	2.184
31/12/2006	87	966	1.053	2.290
31/12/2007	186	960	1.146	1.691

5.1.6 Etat des actifs non courants détenus en vue d'être cédés

Participations disponibles à la vente

Les participations disponibles à la vente s'élevaient à EUR 4.900 (en milliers).

Cette participation représente la souscription à la constitution de la Sicafi IMMO MOURY sca.

Cette participation sera distribuée par une réduction de capital de Moury Construct suivant décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 25 février 2008.

Immeubles destinés à la vente

En milliers d'euros

	Valeur nette
E. Gilles Moury	1.008
Bemat	860
Beerts Bouwwerken	182
Beheer Beerts	1.182
Total	3.232

Ces immeubles sont transférés dans le patrimoine immobilier de la Sicafi IMMO MOURY sca.

5.1.7 Etat des clients et autres débiteurs non courants

Il s'agit d'une créance commerciale supérieure à un an qui résulte du chantier le «Forem» à Liège qui a été réalisé en Société momentanée avec la S.A. BPC.

Suivant le contrat d'entreprise, le prix est payable par le Forem en 15 annuités. Cette créance a été financée par un crédit du même import et d'une même durée.

Au 31/12/2007, l'endettement relatif au financement du Forem à Liège s'élève à EUR 2.776 (en milliers), compensé par une créance d'un montant à l'actif de EUR 3.302 (en milliers).

5.1.8 Etat des autres actifs du bilan

En milliers d'euros

	31/12/2007	31/12/2006
STOCKS, MONTANT NET (du bilan)	1.556	261
Marchandises	0	
Fournitures de production	0	
Matières premières	297	261
Travaux en cours	1.259	
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE (du bilan)	25.760	22.841
Argent en caisse	0	16
Soldes bancaires	10.827	10.878
Comptes à court terme	14.933	11.947
CLIENTS ET AUTRES DEBITEURS	19.386	24.672
Clients bruts, courants	15.673	21.742
Autres débiteurs	3.713	2.930

5.1.9 Etat des contrats de location

Il s'agit uniquement de contrat de location simple relatif à l'immeuble détenu par les Entreprises G. Moury sa et loué partiellement pour un montant de 59.063 EUR. L'actif loué est comptabilisé au bilan. Les revenus locatifs sont comptabilisés en produits de façon linéaire sur toute la période de location.

5.2. Passif

5.2.1. Etat des passifs d'impôts différés

Passifs d'impôts différés	6.238
Amortissements	667
Plus-value	662
Provisions	1.274
Encours	3.635

5.2.2 Etat des produits différés non courants

Le Groupe a utilisé en 2007 des subventions pour un montant de 36 (en milliers d'euros).

5.2.3 Etat des provisions

Provision pour contentieux et litiges

	2007	2006
Solde au 31/12/2006	3.097	2.079
Dotations 2007	1.051	2.013
Utilisation	-666	-423
Reprise 2007	-781	-866
Solde au 31/12/2007	2.701	3.097

Provision pour perte à terminaison

	2007	2006
Solde au 31/12/2006	916	698
Dotations 2007	2.006	916
Reprise 2007	-916	-698
Solde au 31/12/2007	2.006	916
TOTAL	4.707	4.013

Provision pour perte à terminaison (provision pour contrat déficitaire)

Ces provisions sont constituées dès lors que les avantages attendus d'un contrat sont moins élevés que les coûts inévitables liés au respect des obligations du contrat. Le montant provisionné correspond à la meilleure estimation de la perte encore à encourir à la date de clôture pour terminer le chantier en cours dans le délai prévu au contrat d'entreprise.

Provision pour litiges et contentieux

Le montant comptabilisé en provision correspond à la meilleure estimation de la dépense nécessaire à l'extinction de l'obligation actuelle à la date de clôture. Il s'agit d'obligations suite à des assignations reçues ou de litiges en cours soit, dans le cadre de la garantie décennale, soit dans le cadre de différends avec le maître de l'ouvrage ou des sous-traitants pour des chantiers en cours d'exécution. La date de décaissement n'est pas déterminable avec précision et, surtout dans le cas d'assignation, peut se situer dans plusieurs années en fonction des aléas de la procédure. Néanmoins, dans la mesure du possible, une solution transactionnelle est toujours recherchée.

B. Provisions courantes

Néant

5.2.4 Etat des dettes

Au 31/12/2007 (en milliers d'euros)	1 an au plus	1 à 5 ans	plus de 5 ans	TOTAL
Passifs non courants				
Dettes financières			2.776	2.776
Emprunts bancaires			2.776	2.776
Autres passifs non courants				
Cautionnements reçus		10		10
Passifs courants				
Dettes financières	475			475
Emprunts bancaires	475			475
Fournisseurs	22.172			22.172
Fournisseurs	18.432			18.432
Factures à recevoir	3.740			3.740
Avances reçues	1.119			1.119
Autres Passifs courants				
Dettes sociales et salariales	1.422			1.421
Dividendes à payer	296			296
Autres dettes courantes	2.820			2.820
Comptes de régularisation	39			39

5.2.5 Passifs d'impôts exigibles

	2007	2006
Passifs d'impôts exigibles	581	895
Dettes fiscales	581	865
Dettes salariales	0	30

5.3. Compte de résultats

5.3.1 Etat des produits des activités ordinaires

Produits des activités ordinaires	86.249
Chiffre d'affaires	85.258
Produits des contrats de construction	85.258
Autres produits des activités ordinaires	991
Autres produits d'exploitation	955
Subventions en capital	36

5.3.2 Etat des charges et produits opérationnels non courants

Produits opérationnels non courants	166
Plus-value de réalisation sur vente d'immobilisations corporelles	82
Autre produit opérationnel non courant	84
Charges opérationnelles non courantes	21
Moins-value de réalisation sur vente d'immobilisations corporelles	18
Autre charge opérationnelle non courante	3

5.3.3 Etat des charges et produits financiers

Résultat financier	989
Produits financiers	1.348
Plus-value de réalisation sur vente d'actifs financiers	6
Produits des actifs financiers	972
Autres produits financiers	370
Charges financières	359
Moins-value de réalisation sur vente d'actifs financiers	46
Autres charges financières	313

5.3.4 Etat des plans de pensions

Les plans de pensions à cotisations définies sont des plans (assurance groupe) pour lesquels la société paie des cotisations déterminées à une entité séparée. Lorsque les cotisations sont payées, il n'existe pas d'obligation supplémentaire pour la société.

5.3.5 Etat des impôts

Base imposable comptes sociaux	2007	2006
Bénéfice avant impôts	6.487	5.688
Transfert réserves immunisées	-54	-41
Transfert impôts différés	-19	-21
Prélèvement réserves immunisées	642	51
Prélèvement sur impôts différés	50	91
Dépenses non admises	233	328
Intérêts notionnels	-213	-429
Tax shelter	-750	-375
Base imposable	6.376	5.227
Impôts	2.071	1.845
Majoration		
Régularisation impôts antérieurs	81	-38
Prélèvement ou transfert impôts différés	-18	-5
Total impôts	2.134	1.802
Taux réel impôts	32,90%	31,68%
Impôts différés IFRS	2007	2006
Amortissement	-68	-86
Provisions	118	78
Travaux en cours	236	194
Provision pour perte	-371	-156
Total	-85	30
TOTAL IMPOTS	2.049	1.832

5.3.6 Résultat par action

Le résultat par action est calculé en divisant le résultat net de l'exercice attribuable aux actions ordinaires, déduction faite des actions propres, par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice.

Le résultat dilué par action est calculé en divisant le résultat net de l'exercice attribuable aux actionnaires ordinaires par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice, ajusté des effets diluants des warrants.

RESULTAT PAR ACTION	2006	2007
<i>Données par action (en unités)</i>		
Nombre d'actions	396.188	396.426
Bénéfice consolidé de l'exercice après impôts par action	9,94	10,6
Part du Groupe dans le résultat consolidé par action	9,94	10,6
<i>Données diluées par action (en unités)</i>		
Nombre d'actions	396.288	396.376
Bénéfice consolidé de l'exercice après impôts par action	9,93	10,6
Part du Groupe dans le résultat consolidé par action	9,93	10,6

5.3.7 Etats des contrats de construction en cours du Groupe au 31/12/2007

	Prix de revient	Acomptes reçus	Résultat	Solde clients
	75.955	84.901	8.946	15.673

Résultats de l'exercice et de l'exercice précédent

A. CHIFFRE D'AFFAIRES NET en milliers d'euros

A1. Chiffre d'affaires du Groupe en Belgique (en milliers d'euros)

(addition des ventes réalisées en Belgique par les entreprises du Groupe).

	2006	2007
Chiffre d'affaires net	89.106	85.258

B. EFFECTIF MOYEN DU PERSONNEL, en unité, ET FRAIS DE PERSONNEL, en milliers d'euros

B1 Entreprises consolidées par intégration globale

	2006	2007
B11. Effectif moyen du personnel		
. Ouvriers	297	282
. Employés	65	77
. Personnel de direction	7	8
B12. Frais de personnel (rubrique II.C)		
. Rémunérations et charges sociales	14.186	14.604
B13. Effectif moyen du personnel occupé par les entreprises du Groupe	369	367

Relations avec les entreprises liées et les entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation qui ne sont pas comprises dans la consolidation

Néant

Droits et engagements hors bilan

Cautionnements déposés pour notre compte : EUR 14.312 (en milliers d'euros).

6. Informations sectorielles IAS 14

Selon la norme IAS 14, des informations doivent être présentées soit par secteur d'activité soit par secteur géographique.

Un secteur est une composante distincte d'une activité qui, notamment, est exposée à des risques et à une rentabilité différents d'autres secteurs.

Toutes les filiales du Groupe opérant dans le même secteur d'activité de la construction (bâtiment) et dans la même secteur géographique, la norme IAS 14 n'est pas d'application.

7. Gestion des risques et incertitudes au sein du Groupe Moury Construct

Le contrôle ou la maîtrise des risques est avant tout une étape de prise de décision qui repose sur les deux étapes préliminaires d'identification des risques et d'évaluation de leurs probabilités, fréquences ou potentialités de leurs gravités ou impacts pour les personnes, l'entreprise et son environnement.

Risque opérationnel

1 La construction

Dans l'exécution de leurs contrats de travaux, les entreprises du Groupe sont, en outre, exposées au risque que le délai et/ou le coût de réalisation de l'objet à construire diffèrent de ceux estimés lors de l'obtention du contrat. Ils dépendent, en effet, d'un certain nombre de paramètres difficiles ou impossibles à prévoir, tels que l'évolution du prix des matières premières, de la main-d'œuvre et des coûts de sous-traitance, les difficultés liées à la complexité technique de l'ouvrage, les conditions climatiques et géologiques. Pour faire face à ces risques, le Groupe Moury-Construct dispose d'un personnel qualifié et expérimenté et des services d'un bureau d'étude interne.

- Le risque d'écart de prix entre le prix de revient estimé initialement et le prix de revient réel observé à la fin d'un chantier :
La société doit pouvoir supporter les coûts cachés et/ou la variation des prix de certaines matières premières, comme par exemple le gasoil et l'acier. Outre les clauses de révision prévues dans la plupart des contrats, afin de limiter le risque de fluctuation, le Groupe Moury Construct conclut des contrats généraux annuels pour les principaux matériaux. En cas de variation importante et non prévisible du prix d'un matériau, le surcoût fait l'objet d'une demande de modification de prix auprès du maître de l'ouvrage.
- Les risques du sol et de stabilité de l'ouvrage :
Afin de limiter ce risque, des essais de sols sont réalisés préalablement.
- Risque de délai :
Afin de respecter le délai contractuel, le planning fait l'objet d'un suivi permanent et approfondi de la part du personnel d'encadrement. De plus, lorsque le délai est exprimé en jours calendriers et non en jours ouvrables (qui tiennent compte des intempéries), en cas d'intempéries exceptionnelles, une prolongation de délai est négociée avec le maître de l'ouvrage.
- Risque de qualité :
Les sociétés du Groupe possèdent la certification ISO. Les sociétés n'emploient que de la main-d'œuvre qualifiée, main-d'œuvre qui fait l'objet d'une évaluation qualitative par le personnel d'encadrement de même que les sous-traitants.
- Risque Humain :
Il est évident que le Groupe doit également faire face au risque de l'accident de travail. La réduction

des risques et la prévention des accidents sont contrôlées par un coordinateur de sécurité interne.

En matière de prise de commandes, le Groupe a mis en place une politique de sélection des affaires. De plus, les procédures budgétaires et les systèmes de reporting et de contrôle interne en vigueur permettent un suivi régulier, généralement mensuel, des principaux indicateurs de gestion et une revue périodique des résultats dégagés par chaque entité.

La politique du Groupe est de privilégier les projets à forte valeur ajoutée technique, permettant la valorisation des savoir-faire du Groupe. Ces grands projets sont parfois réalisés dans le cadre de groupements avec des sociétés tierces, afin de limiter les risques encourus par le Groupe.

Enfin, le Groupe Moury Construct cherche à diversifier le portefeuille des opérations logements, bureaux, centres commerciaux.

2 Conjoncture

Le secteur de la construction est par nature perçu comme soumis à des fluctuations cycliques fortes. Les activités de construction ou de développement immobilier pour leur composante bureaux suivent le cycle conjoncturel classique, tandis que l'activité logements répond plus directement au niveau des taux d'intérêts.

3 Garantie décennale

Cette garantie, couvrant la partie stabilité et étanchéité, prend cours à la réception provisoire des travaux.

A la demande du maître de l'ouvrage, cette garantie est parfois couverte par une assurance.

4 Risque clients-fournisseurs

Solvabilité du client :

Le risque financier est, hormis les retards de paiement, faible pour les travaux publics.

En ce qui concerne les travaux privés, avant la signature de tout contrat, un «credit check» du futur client est réalisé. De plus dans la plupart des cas, les clients disposent d'un crédit d'investissement spécifiquement dédié.

Fournisseurs - Sous-traitants :

Afin d'éviter le risque de défaillance en cours de chantier, la solvabilité de chaque sous-traitant est contrôlée et fait l'objet d'une surveillance régulière. De plus, chaque année, le personnel d'encadrement réalise une évaluation de tous les sous-traitants avec lesquels il a travaillé. Ceci permet au Groupe de se rendre compte de la qualité et de l'efficacité de chacun.

5 Risques juridiques

Outre la responsabilité civile et la garantie décennale, les contrats publics sont régis par les règles applicables aux marchés de travaux publics ; beaucoup de contrats privés y font également référence.

Le risque réside dans le respect adéquat de ces règles dont l'application, malgré une jurisprudence importante, peut parfois être sujette à interprétations différentes de la part des parties concernées. Pour les litiges significatifs, il est fait appel à des cabinets d'avocats spécialisés dans le domaine de la construction.

Eu égard au volume d'affaires développé, on peut considérer que le nombre de litiges est relativement faible.

Risque financier

Le risque de liquidité du Groupe tient aux obligations de remboursements de ses dettes existantes et au financement de ses besoins futurs. Le détail de ces obligations et des ressources dont le Groupe dispose pour y faire face (excédent de trésorerie) figure en note 5.1.8 et 5.2.4 (Etat des autres actifs du bilan et état des dettes).

Notons aussi le résultat significatif du ratio de la couverture des dettes financières par la marge brute d'autofinancement qui s'élève à 1,8 et celle du ratio de liquidité au sens large qui se chiffre à 1,6.

Le ratio de la couverture des dettes financières par la marge brute d'autofinancement mesure la part des dettes financières qui pourraient être remboursée par la marge brute d'autofinancement de l'exercice, si l'entreprise ne se réservait aucune autre affectation pour sa marge brute d'autofinancement. Le ratio étant supérieur à 1, nous constatons que le Groupe serait capable de supporter un endettement supplémentaire et les remboursements qui y sont liés.

La liquidité au sens large du Groupe est supérieure à 1. Les actifs circulants sont supérieurs aux capitaux de tiers à court terme. Cela signifie que le fond de roulement net est positif (excédent de capitaux permanents). Plus le coefficient de liquidité est important, plus la marge de sécurité des actifs circulants excède les obligations à court terme et plus la situation de la trésorerie potentielle est favorable.

Politique d'assurance

Moury Construct assure de façon systématique tous ses chantiers par une assurance «Tous risques chantiers» (police avec une maintenance de deux ans à partir de la réception provisoire) et couvre sa responsabilité civile d'exploitation et après travaux pour des montants suffisants. Ces polices excluent toutefois le risque de terrorisme.

Compte tenu de la recrudescence de ce type d'actes et dans le cadre de ses projets immobiliers, Moury Construct pourrait être conduit, - et pour autant que le marché de l'assurance reste disponible pour offrir ce genre de couverture à des conditions économiquement acceptables, - à rechercher ponctuellement des couvertures contre ce risque.

8. Litiges

Il n'existe pas de fait ou de litige exceptionnel susceptible d'affecter de manière significative l'activité, les résultats, le patrimoine ou la situation financière du Groupe. Les affaires décrites ci-avant ont fait l'objet, le cas échéant d'une provision, pour des montants que le Groupe estime suffisants en l'état actuel des dossiers correspondants.

**RAPPORT DU COMMISSAIRE A L'ASSEMBLEE GENERALE DES ACTIONNAIRES DE
LA SOCIETE MOURY CONSTRUCT SUR LES COMPTES CONSOLIDES POUR
L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2007**

Conformément aux dispositions légales, nous vous faisons rapport dans le cadre du mandat de commissaire. Le rapport inclut notre opinion sur les comptes consolidés ainsi que la mention complémentaire requise.

Attestation sans réserve des comptes consolidés

Nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2007, établis sur la base du référentiel des Normes internationales d'information financière tel qu'adopté dans l'Union européenne, dont le total du bilan s'élève à EUR 81.701 (en milliers) et dont le compte de résultats se solde par un bénéfice de l'exercice de EUR 4.206 (en milliers).

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

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

Conformément à ces normes, nous avons tenu compte de l'organisation de l'ensemble consolidé en matière administrative et comptable ainsi que de ses dispositifs de contrôle interne. Nous avons obtenu de l'organe de gestion et des préposés de la société les explications et informations requises pour notre contrôle. Nous avons examiné par sondages la justification des montants figurant dans les comptes consolidés. Nous avons évalué le bien-fondé des règles d'évaluation, des règles de consolidation et le caractère raisonnable des estimations comptables significatives faites par la société ainsi que la présentation des comptes consolidés dans leur ensemble. Nous estimons que ces travaux fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, les comptes consolidés clos le 31 décembre 2007 donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, de la performance financière et des flux de trésorerie de l'ensemble consolidé, conformément au référentiel des Normes internationales d'information financière tel qu'adopté dans l'Union européenne.

Mention complémentaire

L'établissement et le contenu du rapport consolidé de gestion relèvent de la responsabilité de l'organe de gestion. Notre responsabilité est d'inclure dans notre rapport la mention complémentaire suivante, qui n'est pas de nature à modifier la portée de l'attestation des comptes consolidés :

† Le rapport consolidé de gestion 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 est confronté, ainsi que de sa situation, de son évolution prévisible ou de l'influence notable de certains faits sur son développement futur. Nous pouvons néanmoins confirmer que les renseignements fournis ne présentent pas d'incohérences manifestes avec les informations dont nous avons connaissance dans le cadre de notre mandat.

Le 29 avril 2008

SAINTENOY, COMHAIRE & C°, Commissaire

Représentée par Paul Comhaire, Réviseur d'Entreprises

Comptes sociaux

Comptes annuels abrégés de Moury Construct S.A.

Les comptes annuels de Moury Construct S.A. sont présentés ci-après dans un schéma abrégé. Conformément au Code des Sociétés, ces comptes annuels, le rapport de gestion ainsi que le rapport du Commissaire ont été déposés à la Banque Nationale de Belgique.

Ces documents sont également disponibles sur demande à :

Moury Construct S.A.

Avenue Génicot 18

1160 BRUXELLES

Le Commissaire a émis une attestation sans réserve sur les comptes annuels de la S.A. Moury Construct.

Au 31/12 (en milliers d'euros)	2007	2006	2005
ACTIF			
ACTIFS IMMOBILISES	35.666	30 761	30 763
Immobilisations corporelles	58	54	55
Immobilisations financières	35.607	30 707	30 707
ACTIFS CIRCULANTS	1.119	5.198	3 495
Créances commerciales	16	9	
Autres créances	0	30	34
Placements de trésorerie et valeurs disponibles	1.086	5.122	3 431
Comptes de régularisation	18	37	31
TOTAL DE L'ACTIF	36.785	35.959	34 258

PASSIF

CAPITAUX PROPRES	36.409	33.691	32 127
Capital	28.700	28.700	28 700
Réserves et bénéfice reporté	7.709	4.991	3 427
PROVISIONS ET IMPOTS DIFFERES	11	12	12
Impôts différés	11	12	12
DETTES	364	2.256	2 119
Dettes à un an au plus	352	2.256	2 119
TOTAL DU PASSIF	36.785	35.959	34 258

Au 31/12 (en milliers d'euros)	2007	2006	2005
--------------------------------	------	------	------

COMPTE DE RESULTATS ABREGE

Produits d'exploitation	12	14	15
Charges d'exploitation	(277)	(259)	(186)
RESULTAT D'EXPLOITATION	(265)	(245)	(171)
Produits financiers	3.751	3.694	2 904
Charges financières	(185)	(33)	(213)
RESULTAT COURANT AVANT IMPÔT	3.301	3.416	2 519
Résultat exceptionnel			1

Au 31/12 (en milliers d'euros)	2007	2006	2005
RESULTAT DE L'EXERCICE AVANT IMPOTS	3.416	2 520	2 951
Impôts	(10)	(2)	
Prélèvement sur réserve immunisée	1	1	1
RESULTAT DE L'EXERCICE A AFFECTER	3.292	3.415	2 522
AFFECTATIONS ET PRELEVEMENTS			
BENEFICE A AFFECTER	3.292	5.058	3 827
Bénéfice de l'exercice à affecter	3.292	3.415	2 522
Bénéfice reporté exercice précédent		1.643	1 306
PRELEVEMENT SUR LES CAPITAUX PROPRES	4		
Prélèvement sur les réserves			
AFFECTATIONS AUX CAPITAUX PROPRES	0	(209)	(334)
Dotation à la réserve légale	0	171	126
Aff. Rés. Indisponible au rachat actions propres	0	38	208
BENEFICE A REPORTER	0	(2.999)	(1 643)
REMUNERATION DU CAPITAL		(1 .850)	(1 850)

(en milliers d'euros)	Montants	Nombre d'actions
A. CAPITAL SOCIAL		
1. Capital souscrit (rubrique 100 du passif)		
- Au terme de l'exercice précédent	28.700	-
- Modification au cours de l'exercice :		
Augmentation de capital	-	
- Au terme de l'exercice	28.700	-
2. Représentation du capital		
2.1 Catégories d'actions		
Parts sociales ordinaires	28.700	396.426
2.2 Actions émises nominatives et au porteur		
Nominatives xxxxxxxxxxxxxx	198.424	
Au porteur xxxxxxxxxxxxxx	198.002	
B. ACTIONS PROPRES détenues par la société elle-même	4.060	50
A. CAPITAL AUTORISE NON SOUSCRIT	0	

Résumé des règles d'évaluation BE GAAP

A. Postes de l'actif du bilan

1. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont portées à l'actif du bilan, soit :

- à la valeur d'acquisition ;
- à leur coût de fabrication ;
- à leur valeur d'apport.

Les amortissements sont pratiqués sur base de la méthode linéaire, aux taux suivants :

- terrains : néant ;
- bâtiments industriels : 5 % ;
- bâtiments administratifs : 3 % ;

- voitures :	20 % ;
- matériel de bureau :	20 % ;
- mobilier de bureau :	10 %.

2. Créances

Les créances sont comptabilisées au coût d'acquisition.

3. Placements de trésorerie

Les placements de trésorerie sont repris à leur valeur d'acquisition, sauf si le dernier cours de bourse est inférieur à la valeur comptable.

4. Participations

Les participations sont reprises au bilan à leur valeur d'acquisition ou à leur valeur d'apport, sauf si la valeur estimative (basée sur la valeur patrimoniale et de rendement) est inférieure à la valeur comptable. Dans ce cas, une réduction de valeur égale à la partie durable de la moins-value observée est enregistrée et comptabilisée au débit du compte de résultats.

5. Valeurs disponibles

Les valeurs disponibles sont comptabilisées à leur valeur nominale. Les valeurs en monnaies étrangères sont comptabilisées en euros au cours du jour au moment de l'opération et évaluées au cours de change à la clôture de l'exercice social, si cette valeur est inférieure à leur valeur comptable.

B. Postes du passif du bilan

1. Dettes à plus d'un an

Ces dettes sont comptabilisées à leur valeur nominale.

2. Dettes à un an au plus

Ces dettes sont comptabilisées comme décrit ci-avant.

Les provisions fiscales et sociales liées à l'exercice sont constituées.

Le montant de la provision pour pécule de vacances est fixé conformément aux dispositions fiscales.

Renseignements Généraux

Le Groupe Moury Construct

<i>Dénomination</i>	Moury Construct S.A.
<i>Siège social</i>	Avenue Genicot, 18 1160 Bruxelles Registre du commerce de Bruxelles n° 600 249 N° d'entreprise: 0 413.821.301
<i>Forme de la société</i>	Société anonyme de droit belge
<i>Durée</i>	Illimitée
<i>Services financiers</i>	CBC ING Fortis
<i>Investor relations</i>	Stéphanie Graidia et Gilles-Olivier Moury Tel: (+32-4) 344.72.11 Fax : (+32-4) 344.72.49 E MAIL : gomoury@moury-construct.be
<i>Calendrier financier</i>	
Assemblée Générale Ordinaire :	27/05/2008
Mise en paiement du dividende:	18/08/2008
Rapport financier semestriel 2008 :	31/08/2008

Personnes responsables

Nous attestons après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document sont, à notre connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Nous avons obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin des travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent document de référence ainsi qu'à la lecture de l'ensemble de ce document.

Les informations financières historiques présentées dans ce document de référence ont fait également fait l'objet de rapport des contrôleurs légaux. Ces rapports ne contiennent pas d'observation.

Georges MOURY
Président du Conseil d'Administration

Gilles-Olivier MOURY
Administrateur

Contrôleurs légaux des comptes

Commissaire aux comptes

SAINTENOY, COMHAIRE & CO
Société civile à forme de S.P.R.L.
Rue J. d'Andrimont 13/072
4000 LIEGE
N° d'entreprise : 0 450 271 327
RPM : LIEGE

Second rapport établi en application de l'article 524 du Code des Sociétés

Rapport des administrateurs indépendants

Conclusions

Nous faisons nôtres les conclusions de l'Expert indépendant telles que rédigées en pages 23 et 24 de son rapport.

Nous sommes d'avis que :

- Il n'y a aucune indication dans le contexte des opérations envisagées et compte tenu des informations qui nous ont été communiquées, qui permettrait d'identifier un avantage quelconque ou une rémunération privilégiée consentis au bénéfice d'une catégorie d'actionnaires. Par ces opérations, l'actionnaire majoritaire du Groupe MOURY CONSTRUCT, la famille MOURY, associe les actionnaires minoritaires de MOURY CONSTRUCT S.A. à la constitution d'une société directement liée au secteur de la gestion des bâtiments.
- La motivation de l'opération se voit justifiée en économie d'entreprise et semble bien réunir les intérêts tant de MOURY CONSTRUCT S.A. que de ses actionnaires.
- Les opérations envisagées visent à élargir l'activité du Groupe MOURY CONSTRUCT à un pan important du secteur de l'immobilier. Elles ouvrent aussi des possibilités de synergies entre ses différentes composantes, et ce dans le respect d'une totale indépendance entre la Société et la SICAFI, tout en proposant à l'actionariat de MOURY CONSTRUCT S.A. un meilleur rendement et une dispersion de son risque.

La constitution d'une SICAFI permettra en effet de multiplier les opportunités de partenariats avec des investisseurs qu'ils soient institutionnels ou particuliers, attirés par des revenus récurrents ou des possibilités de plus-values.

De tout ce qui précède, nous concluons dans les limites de notre mission prescrite par l'article 524 du Code des Sociétés et sous réserve que toutes les opérations envisagées se déroulent comme décrits ici avant, que :

- L'opération envisagée devrait permettre à MOURY CONSTRUCT S.A., entre autres, de répondre adéquatement aux exigences et aux opportunités du marché, tout en préservant l'intérêt de ses actionnaires, tant majoritaires que minoritaires, sans qu'aucun avantage privilégié ne soit reconnu à l'une ou l'autre de ces deux catégories.
- Analysé globalement (c'est-à-dire tant en ce qui concerne MOURY CONSTRUCT S.A. que ses filiales) et considérant les espérances de rendement nous présentées, le schéma des opérations ne nous paraît pas porter un préjudice ou offrir un avantage abusif à l'une ou l'autre des catégories d'actionnaires. Les opérations envisagées, considérées dans leur ensemble, nous paraissent s'inscrire dans la continuité des rapports de confiance qui existent entre MOURY CONSTRUCT S.A. et ses actionnaires depuis son introduction en Bourse.

Fait à Liège, le 24 janvier 2008.

Jean Paul FELDBUSCH

Edgard HOLLANGE

Michel MERSCH

Appréciation du commissaire

La procédure prévue par l'article 524 du Code des Sociétés trouve son application dans le cadre d'opérations liées au transfert de patrimoine immobilier à la sicafi Immo Moury S.C.A.

Nous avons pris connaissance du procès-verbal du Conseil d'administration du 24 janvier 2008 exposant comment les différentes modalités de la procédure légale ont été respectées.

Nous avons également examiné l'avis du comité des trois administrateurs indépendants qui présente les différentes opérations projetées, et donne une appréciation sur leurs motivations et leurs conséquences.

Les informations contenues dans ces deux documents nous paraissent refléter fidèlement le contexte général des opérations dans lesquelles interviennent des sociétés liées à la S.A. Moury Construct.

Délibération du Conseil d'Administration

Après un large échange de vues et avoir pris connaissance des rapports des administrateurs indépendants et de l'expert indépendant les ayant assistés, visés aux points 2.1 et 2.2 et dans le respect de ces avis, le Conseil, à l'unanimité des membres présents,

- confirme les délibérations des 19 avril 2007 et 17 juillet 2007 ;
- mandate M. Georges Moury et/ou M. Gilles-Olivier Moury (avec pouvoir de substitution) pour organiser, convoquer et réaliser toutes les opérations nécessaires à cet effet ;
- conformément à l'article 524 § 5 du Code des Sociétés, approuve les délibérations du 14 janvier 2008 des conseils d'administration des sociétés Les Entreprises Gilles Moury S.A., Bemat S.A., Beheer Beerts N.V. et Beerts Bouwwerken N.V. ;
- approuve les opérations prévues par la note d'orientation du 14 janvier 2008, sous réserve de l'accord des assemblées générales des sociétés C.I.D.P. S.A., Sari S.A., Sari Développement S.A. et L'Ecureuil S.C. sur la réalisation des opérations prévues par ladite note et sous réserve de l'accord de la CBFA sur la modification du dossier d'agrément.

