



2006 Brochure annuelle

INTERVEST
RETAIL

Chiffres clés

Patrimoine immobilier	31.12.2006	31.12.2005
Surface locative totale (m ²)	168.496	195.207
Taux d'occupation ¹ Factory Shopping Messancy incl.(%)	95,5	96,1
Taux d'occupation Factory Shopping Messancy excl.(%)	99,1	98,5
Juste valeur de l'immobilier (€ 000)	280.842	284.668
Valeur de l'investissement de l'immobilier (€ 000)	287.631	291.785

Donnees du bilan		
Capitaux propres (€ 000)	173.726	171.703
Ratio d'endettement AR du 21 juin 2006 (max 65 %) (%)	39,0	40,7

Resultats (€ 000)		
Résultat net locatif	18.362	18.148
Revenus et charges relatifs à la gestion	59	215
Résultat immobilier	18.421	18.363
Charges immobilières	-3.653	-3.294
Frais généraux et autres revenus et charges d'exploitation	-953	-832
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	13.815	14.237
Résultat sur portefeuille	2.386	7.876
Résultat d'exploitation	16.201	22.113
Résultat financier	-3.906	-3.449
Bénéfice net	12.295	18.664

Données par action		
Nombre d'actions	5.078.525	5.078.525
Nombre d'actions copartageantes	5.078.525	5.078.525
Valeur active nette (juste valeur) (€)	34,21	33,81
Valeur active nette (valeur d'investissement) (€)	35,54	35,21
Dividende brut (€)	1,97	2,14
Dividende net ² (€)	1,67	1,82
Cours boursier à la date de clôture (€)	39,70	43,50
Sous-/surévaluation par rapport à la valeur active nette (juste valeur) (%)	16	29

1 Le taux d'occupation est calculé en tant que rapport entre les revenus locatifs effectifs et ces mêmes revenus locatifs augmentés de la valeur estimée locative des espaces non occupés

2 Dans la supposition que le précompte immobilier de 15 % soit d'application

Liste de terminologie suite à la norme IAS 40

La réglementation européenne prévoit que les entreprises cotées en bourse doivent, à partir de l'année comptable commençant au 1 janvier 2005 ou à une date ultérieure, présenter leurs comptes annuels consolidés selon le système international de référence IAS/IFRS. Les sicaf immobilières, qui constituent une catégorie particulière d'organismes de placement collectif, participent, à l'instar des autres entreprises belges, à ce changement de système de référence.

Étant donné que la part principale de leurs actifs est constituée d'immeubles de placement, une attention particulière doit être portée à la détermination de la juste valeur (« fair value ») de leurs immeubles, et donc, d'un point de vue technique, à l'application de la norme IAS 40.

Afin de pouvoir interpréter correctement la notion de juste valeur, il importe d'avoir une bonne compréhension des termes immobiliers suivants:

· Valeur d'acquisition

C'est le terme que l'on doit utiliser pour l'acquisition d'un bâtiment. Si des droits de mutation ont été payés, ils sont compris dans la valeur d'acquisition.

· Valeur d'investissement

C'est la valeur d'un immeuble évalué par un expert immobilier indépendant, y compris les droits de mutation, dont les droits d'enregistrement ne sont pas soustraits. Cette valeur correspond au terme autrefois utilisé de « valeur acte en main ».

· Juste valeur

Cette valeur correspond au montant contre lequel un immeuble pourrait être échangé entre des parties bien informées, avec leur accord, et dans des conditions de concurrence normale. Du point de vue du vendeur,

elle doit être comprise déduction faite des droits d'enregistrement.

L'Association belge des Assets Managers (BEAMA) a publié le 8 février 2006 un communiqué en ce qui concerne l'importance de ces droits d'enregistrement. Voir aussi www.beama.be.

Un groupe d'experts immobiliers indépendants, qui procède à la détermination périodique de la valeur des immeubles des sicaf immobilières, a jugé que pour les transactions concernant des immeubles situés en Belgique ayant une valeur globale inférieure à € 2,5 millions, il fallait tenir compte de droits d'enregistrement allant de 10,0 % à 12,5 % en fonction de la région où se trouve l'immeuble.

Pour les transactions concernant des immeubles d'une valeur globale supérieure à € 2,5 millions et vu l'éventail des méthodes de transfert de propriété utilisées en Belgique, les mêmes experts ont estimé – à partir d'un échantillon représentatif de 220 transactions réalisées sur le marché entre 2002 et 2005 représentant un total de € 6,0 milliards – la moyenne pondérée de ces droits à 2,5 %.

Cela signifie concrètement que la juste valeur est égale à la valeur d'investissement divisée par 1,025 (pour des immeubles d'une valeur supérieure à € 2,5 millions) ou à la valeur d'investissement divisée par 1,10/1,125 (pour des immeubles d'une valeur inférieure à € 2,5 millions). Étant donné qu'Invest Retail n'offre en principe à la vente sur le marché que des portefeuilles d'immeubles individuels, et que ceux-ci ont généralement une valeur d'investissement supérieure à € 2,5 millions, la juste valeur a été calculée en divisant la valeur d'investissement par 1,025.



Calendrier financier

Communication des résultats annuels au 31 décembre 2006: **mardi 20 février 2007**

Assemblée générale des actionnaires: **mercredi 4 avril 2007** à 14h30
au siège social de la société, Uitbreidingstraat 18, 2600 Berchem - Antwerpen

Paiement du dividende: à partir du **vendredi 20 avril 2007**

Communication des résultats au 31 mars 2007: **lundi 7 mai 2007**

Communication des résultats semestriels au 30 juin 2007: **mardi 7 août 2007**

Communication au 30 septembre 2007: **lundi 5 novembre 2007**

INTERVEST
RETAIL

Tables des matières



Chiffres clés
Liste de terminologie
Calendrier financier

Lettre aux actionnaires p. 2

I. Rapport du conseil d'administration p. 4

- 1. Profil p. 6
- 2. Politique d'investissement p. 6
- 3. Gouvernance d'entreprise p. 7

II. Rapport du comité de direction p. 10

- 1. Le marché de l'immobilier commercial p. 12
- 2. Evolutions importantes en 2006 p. 13
- 3. Faits survenus après la date du bilan p. 16
- 4. Résumé des chiffres p. 16
- 5. Commentaire sur les chiffres p. 17
- 6. Affectation du bénéfice p. 19
- 7. Prévisions pour 2007 p. 19

III. Rapport concernant l'action p. 20

- 1. Données boursières p. 22
- 2. Dividende et nombres d'actions p. 24
- 3. Actionnaires p. 25
- 4. Calendrier financier p. 25

IV. Rapport immobilier p. 26

- 1. Composition du portefeuille p. 28
- 2. Description du portefeuille p. 30
- 3. Evolution du portefeuille immobilier p. 32
- 4. Evaluation du portefeuille par les experts immobiliers p. 33

V. Rapport financier p. 34

- 1. Compte des résultats consolidés p. 36
- 2. Bilan consolidé p. 38
- 3. Bilan de mutation des capitaux propres p. 40
- 4. Aperçu du cash-flow consolidé p. 42
- 5. Commentaire sur les comptes annuels consolidés p. 43
- 6. Rapport du commissaire p. 77

VI. Informations générales p. 78

- 1. Identification p. 80
- 2. Extraits des statuts p. 81
- 3. Commissaire p. 83
- 4. Banque dépositaire p. 83
- 5. Experts immobiliers p. 83
- 6. Pourvoyeur de liquidité p. 84
- 7. Sicaf immobilière - cadre légal p. 84





Lettre aux actionnaires

Cher actionnaire,

Nous avons l'honneur de vous présenter la brochure annuelle pour l'exercice comptable 2006.

Le marché de l'immobilier commercial a connu une très bonne année, les loyers ainsi que la valeur d'investissement ont augmenté plus que la moyenne.

Le taux d'occupation du portefeuille d'Intervest Retail reste avec 95,5 % à un très haut niveau. Sans tenir compte du Factory Shopping Messancy, le taux d'occupation atteint même 99,1 %.

Grace à un marché de la location favorable et une gestion active, des loyers plus élevés ont été obtenus pour toutes les transactions locatives (renouvellement de baux et nouvelles locations), ce qui a eu pour résultat une augmentation des loyers de 7,8 % en moyenne.

Cette évolution positive se reflète également dans la réévaluation du portefeuille. Sans le Factory Shopping Messancy, la juste valeur du patrimoine en exploitation augmente de 5,7 % (€ 13 millions).

Le dividende par action pour 2006 s'élève à € 1,97, ce qui répond à notre attente formulée antérieurement.

Nous avons connu une année active avec, entre autres, la vente de douze bâtiments non stratégiques. Un permis de bâtir a été obtenu pour le redéveloppement du Wooncentrum Van de Ven à Olen. La construction et le processus de location pour le centre commercial Julianus à Tongres se déroulent selon le planning.

Une attention particulière a été accordée à l'évolution du Factory Shopping Messancy. Après des améliorations sur le plan de l'architecture et du design, la valeur attractive du centre est fortement appréciée. Minale Design a même été couronnée pour son œuvre à Messancy par l'Institut Français du Design par le « Janus du Commerce ». Afin d'attirer de



nouveaux locataires et de conserver les locataires existants, d'importants avantages financiers sont nécessaires qui pèsent fortement sur le résultat de la société et qui donnent lieu à une importante correction de la valeur de cet objet immobilier (€ 8,5 millions).

Globalement, la juste valeur du portefeuille baisse en 2006 et passe de € 285 millions à € 281 millions. Cette baisse de la juste valeur de € 4 millions s'explique par des ventes (- € 20 millions), des investissements (€ 13 millions) et des fluctuations de valeur du portefeuille (€ 3 millions).

Le résultat d'exploitation avant le résultat sur le portefeuille pour l'exercice comptable 2006 s'élève à € 13,8 millions, comparé à € 14,2 millions en 2005. Cette baisse provient principalement des frais plus élevés du Factory Shopping Messancy.

Pour l'exercice comptable 2007, le principal défi reste la poursuite de la commercialisation du Factory Shopping Messancy. Une vente du Factory Shopping Messancy peut également être envisagée, si une opportunité favorable se présente au cours de l'année 2007.

Il est évident que nous livrerons tous les efforts pour réaliser des investissements supplémentaires aussi bien par le redéveloppement des immeubles au sein du portefeuille existant que par l'acquisition de nouveaux biens immobiliers pour asseoir notre position de plus grande sicaf immobilière commerciale.

Nous remercions nos actionnaires de la confiance qu'ils nous ont accordée et nos collaborateurs de leurs efforts.

Le conseil d'administration



1. Rapport du conseil d'administration



INTERVEST
RETAIL



Boomsesteenweg 666-672, 2610 Wilrijk



1. Profil

Intervest Retail investit exclusivement dans des biens immobiliers commerciaux belges, plus spécifiquement dans des magasins situés dans des centres-villes à des emplacements de premier ordre, dans des magasins situés le long d'axes routiers et dans des centres commerciaux. En outre, la société investit dans un « factory outlet » (magasin d'usine) à Messancy.

Le portefeuille immobilier se compose actuellement de 298 unités locatives, réparties sur 85 emplacements. Le portefeuille immobilier est constitué de 42 % d'immeubles commerciaux dans les centres-villes, 45 % de magasins situés le long d'axes routiers et 13 % d'un factory outlet. La juste valeur totale au 31 décembre 2006 s'élève à € 281 millions (valeur d'investissement € 288 millions).

Intervest Retail est une sicaf immobilière inscrite sur la liste des institutions d'investissement belges depuis le 22 décembre 1998 et est depuis le 1^{er} janvier 2002 cotée au segment Next Prime d'Euronext Bruxelles.

2. Politique d'investissement

La politique d'investissement est basée sur l'obtention d'une combinaison entre un rendement direct sur base des revenus locatifs et un rendement indirect sur base de la croissance de valeur du portefeuille immobilier.

La sicaf immobilière continue à opter pour une politique d'investissement basée sur des biens immobiliers commerciaux de qualité, qui sont

loués à des locataires de premier ordre. Ces biens immobiliers ne nécessitent pas à court terme d'importants travaux de rénovation et sont bien situés d'un point de vue stratégique et commercial.

Les biens immobiliers commerciaux se composent de magasins situés en Belgique. Ces biens immobiliers peuvent aussi bien être des magasins le long d'axes routiers (en dehors des villes), des magasins dans les centres-villes ainsi que des centres commerciaux. Il n'y a en principe pas d'investissements en biens immobiliers résidentiels, en immeubles de bureaux et en bâtiments semi-industriels.

Intervest Retail désire améliorer l'attractivité de son action au moyen d'une plus forte liquidité, par l'extension du portefeuille immobilier et par une meilleure répartition des risques.

2.1. Augmentation de la liquidité de l'action

La liquidité est déterminée par la manière dont les actions peuvent être échangées en bourse. Les entreprises à liquidité élevée attirent plus rapidement de grands investisseurs, ce qui favorise les possibilités de croissance.

Une bonne liquidité facilite l'émission de nouvelles actions (en cas d'augmentations de capital, d'apports ou de fusions), ce qui revêt également une grande importance pour la poursuite de la croissance.

Pour améliorer sa liquidité, Intervest Retail a conclu un accord de liquidité avec la Banque Degroof. La liquidité de la majorité des sicaf immobilières belges est relativement peu élevée. L'une des raisons principales tient au fait que ces fonds sont souvent trop petits – aussi

bien en termes de capitalisation de marché que de marge libre³ – pour attirer l'attention des investisseurs professionnels. En outre, les actions de sicaf immobilières sont généralement achetées pour une longue période d'investissement, plutôt qu'à titre spéculatif, ce qui limite le nombre des transactions.

Depuis fin 2005, la marge libre de l'action est restée constante à 27,62 %.

2.2. Extension du portefeuille immobilier

Un large portefeuille offre indéniablement une série d'avantages :

- Il contribue à la **répartition des risques** pour les actionnaires. En effet, en investissant dans des biens immobiliers dans toute la Belgique, il est possible de compenser d'éventuelles fluctuations géographiques du marché. Cela permet également de ne pas dépendre d'un ou de quelques grands locataires ou projets.
- Grâce aux **économies d'échelle** réalisées, le portefeuille peut être géré plus efficacement, de sorte qu'il est possible de distribuer plus de bénéfices d'exploitation. Il s'agit, entre autres, des frais d'entretien et de réparation, des frais de rénovation (à long terme), des frais de consultation, des frais de publicité, etc.
- L'augmentation de la taille globale du portefeuille renforce la **position de négociation** du management dans le cadre de la négociation de nouvelles conditions locatives, de l'offre de nouveaux services, d'emplacements alternatifs, etc.
- Il offre à une équipe de management spécialisée la possibilité, par sa connaissance du marché, de mener une politique innovatrice et créative, qui résulte en

³ La marge libre est le nombre d'actions qui circulent librement en bourse et qui ne se sont par conséquent pas en mains fixes.



une hausse de la valeur d'actionnaire. Cela permet non seulement d'augmenter les loyers perçus mais également la valeur du portefeuille. Cette gestion active peut se traduire par la rénovation et l'optimisation du portefeuille, la négociation de nouvelles conditions locatives, l'amélioration de la qualité des locataires, la présentation de nouveaux services, etc.

Une extension du portefeuille immobilier peut être obtenue grâce à une approche dynamique du marché: d'une part au niveau interne par le potentiel de croissance du portefeuille immobilier acutel et d'autre part, par des acquisitions.

Intervest Retail est un partenaire très intéressant pour les investisseurs qui, dans le cadre de la répartition de leurs risques et le rejet des activités administratives, font l'apport de leurs magasins contre l'émission de nouvelles actions. Pour les chaînes commerciales qui sont encore propriétaires de leurs biens immobiliers, il est également intéressant de conclure des transactions de sale-and-lease-back (cession-bail) avec Intervest Retail.

2.3. Amélioration de la répartition des risques

Intervest Retail tente de répartir le risque de différentes manières. Ainsi, les locataires sont-ils souvent actifs dans des secteurs économiques fort différents, tels que l'habillement, l'alimentation, le bricolage, la décoration d'intérieur, etc.

De plus, la sicaf immobilière essaie de maximiser la répartition géographique de ses immeubles sur toute la Belgique.

La gestion des échéances finales et intermédiaires des baux tombe sous les restrictions de la législation commerciale (loi du 30 avril 1951), par laquelle les locataires ont légalement le droit de résilier leur contrat tous les trois ans.

3. Gouvernance d'entreprise

3.1. Général

La gestion correcte (corporate governance) est un instrument important pour améliorer de façon continue la gestion la sicaf immobilière et pour veiller aux intérêts des actionnaires.

Depuis le 1^{er} janvier 2005, les directives du « Code belge de Corporate Governance » de la Commission Lippens sont d'application en Belgique pour les sociétés cotées en bourse.

Intervest Retail respecte scrupuleusement les principes du code de Corporate Governance. Il n'est dérogé aux dispositions du Code que lorsque des circonstances spécifiques l'exigent. Dans ce cas, la dérogation, en concordance avec le principe « comply or explain », est commentée.

La 'charte de Corporate Governance' complète, décrivant d'importants règlements internes des organes de gestion d'Intervest Retail, peut être consultée sur le site web de la société (www.intervest.be).

3.2. Composition et fonctionnement du conseil d'administration

En 2006, le conseil d'administration compte 5 membres, dont 3 administrateurs indépendants. Les administrateurs sont nommés pour une période de 3 ans, mais leur nomination peut être révoquée à tout moment par l'assemblée générale.

Messieurs Roovers et van Gerrevink représentent les actionnaires majoritaires de VastNed Retail sa.

Messieurs Rijnbout et Roovers sont chargés de la supervision de la gestion quotidienne, en application de l'article 4§1 5° de l'AR du 10 avril 1995 sur les sicaf immobilières.

En 2006, le conseil d'administration s'est réuni sept fois. Les administrateurs ont assisté à toutes les réunions à l'exception de Reinier van Gerrevink le 9 mai 2006, Gérard Philippson le 9 août 2006 et Paul Christiaens le 6 novembre 2006.

Les principaux points de l'ordre du jour pour lesquels le conseil d'administration s'est réuni et a pris des décisions en 2006 sont :

- l'approbation des chiffres trimestriels, semestriels et annuels
- l'approbation des comptes annuels et des rapports statutaires
- l'approbation des budgets
- la nomination des membres du comité de direction
- le commentaire du portefeuille immobilier (entre autres, investissements et désinvestissements, questions locatives, évaluations, assurances, rénovations, etc.)



Conseil d'administration	Adresse	Fonction	Terme	Fonction/profession
Reinier van Gerrevink (57)	Bankstraat 123, NL – 2585 EL 's-Gravenhage	Président	Avril 2008	Chief executive officer, VastNed Management sa
Hubert Roovers (63)	Franklin Rooseveltlaan 38, NL – 4835 AB Breda	Administrateur	Avril 2008	Directeur special projects, VastNed Management sa
Paul Christiaens (62)	Vijverstraat 53, 3040 Huldenberg	Administrateur indépendant	Avril 2007	Administrateur de sociétés immobilières
Gérard Philippson (56)	Avenue Saturne 34, 1180 Bruxelles	Administrateur indépendant	Avril 2007	Administrateur délégué Sopedi
Joost Rijnboutt (67)	Leopold de Waelplaats 28/42, 2000 Antwerpen	Administrateur indépendant	Avril 2007	Administrateur délégué Intervest Offices sa

- la définition des principes en matière de corporate governance concernant le code de conduite, le déclenchement d'alerte, la procédure de présentation, nomination, formation et évaluation des administrateurs, le fonctionnement du comité d'audit, etc.

Les règles concernant la composition et le fonctionnement du conseil d'administration sont décrites plus en détail dans la « charte de Corporate Governance » de la société. Elles peuvent être consultées sur le site web (www.intervest.be).

3.3. Composition et fonctionnement du comité d'audit

Le comité d'audit se compose de trois administrateurs, à savoir Reinier van Gerrevink, Paul Christiaens et Gérard Philippson. La durée de leur mandat au sein du comité d'audit n'est pas spécifiée.

En 2006, le comité d'audit s'est réuni quatre fois. Les membres du comité d'audit ont assisté à toutes les réunions à l'exception de Reinier van Gerrevink le 9 mai 2006, Gérard Philippson le 9 août 2006 et Paul Christiaens le 6 novembre 2006.

Les principaux points à l'ordre du jour du comité d'audit en 2006 ont été :

- la discussion des chiffres trimestriels, semestriels et annuels
- l'analyse des comptes annuels et des rapports statutaires
- la discussion des budgets

- la présentation des recommandations de l'auditeur externe

- l'analyse des mécanismes de contrôle interne de la société concernant le risque des débiteurs et le risque locatif.

Le comité transmet ses constatations et recommandations directement au conseil d'administration.

Pour cette mission, les membres ne perçoivent aucune indemnité supplémentaire en dehors de leur indemnité normale d'administrateur.

Les règles concernant la composition et le fonctionnement du comité d'audit sont décrites plus en détail dans la « Charte de Corporate Governance » de la société. Elle peut être consultée sur le site web (www.intervest.be).

3.4. Conflits d'intérêt

Si un administrateur a, en raison d'autres mandats d'administrateur, ou pour une autre raison, un intérêt de nature patrimoniale qui est contraire à une décision ou une action relevant des compétences du conseil d'administration, l'article 523 du Code des Sociétés est appliqué et l'administrateur en question est prié de prendre part ni aux discussions concernant les décisions ou actions, ni au vote (article 523, § 1 in fine). En cas d'éventuel conflit d'intérêt avec un grand actionnaire de la société, la procédure de l'article 524 du Code des Sociétés est appliquée. En outre, il faut se référer à l'AR du 10 avril 1995, division 3, articles 22 à 27 sur la prévention des conflits d'intérêts.

Une telle situation, dans laquelle ladite procédure prévue à l'article 523 ou 524 du Code des Sociétés ou la procédure visée à l'article 24 de l'AR du 10 avril 1995 doit être respectée, ne s'est pas présentée en 2006.

3.5. Le comité de direction

Le comité de direction se composait au 31 décembre 2006 de :

- la SPRL Jean-Paul Sols, représentée par Jean-Paul Sols, Chief executive officer
- la SPRL Rudi Taelmans, représentée par Rudi Taelmens, chief operating officer
- Inge Tas, Chief financial officer
- Reinier van Gerrevink

Le 1^{er} avril 2006, la SPRL Gert Cowé, représentée par Gert Cowé, a démissionné de ses fonctions de Chief executive officer. En remplacement le 24 avril 2006, la SPRL Jean-Paul Sols, représentée par Jean-Paul Sols, a été nommée Chief executive officer et président du comité de direction. En outre à partir du 1^{er} avril 2006, Inge Tas a été nommée Chief financial officer et Reinier van Gerrevink membre du comité de direction.

Conformément à l'article 524bis du Code des Sociétés et à l'article 15 des statuts de la société, le conseil d'administration a cédé certaines compétences de gestion. Les règles relatives à la composition et au fonctionnement du comité de direction sont plus amplement décrites dans la « charte de Corporate Governance » de la société. Elle peut être consultée sur le site web (www.intervest.be).

3.6. Rémunérations

Les administrateurs représentant l'actionnaire majoritaire renoncent à leur indemnité d'administrateur.

Les administrateurs indépendants, non exécutifs perçoivent une indemnité annuelle fixe.

Les indemnités fixes s'élèvent en 2006 à :

- € 12.394 par an pour les membres du conseil d'administration
- € 0 par an pour les membres d'un comité
- € 0 par an pour exercer la présidence d'un comité.

Étant donné qu'en 2006 le comité de direction se composait de seulement trois personnes qui sont rémunérées pour leurs prestations, le conseil d'administration estime que pour des raisons de respect de la vie privée, une communication commune de l'ensemble des indemnités est suffisante dans le cas présent.

Le montant de la rémunération qui est octroyé aux membres du comité de direction et à l'administrateur délégué comprend une indemnité de base de € 276.244, ainsi qu'une rémunération variable de € 13.000.

Au cours de l'exercice comptable 2006, aucune action ou option sur une action n'a été octroyée aux membres du comité de direction.

Les membres du comité de direction sont nommés pour une durée indéterminée et l'indemnité de résiliation correspond à la contre-valeur de six mois à un an et demi de l'indemnité fixe.

3.7. Commissaire

Le commissaire, nommé par l'assemblée générale des actionnaires, est Deloitte Réviseur d'entreprises SC s.f.d. SCRL et est représenté par monsieur Rik Neckebroek, réviseur d'entreprise.

3.8. Experts immobiliers

Le portefeuille immobilier est évalué tous les trimestres par deux experts indépendants, à savoir de Crombrughe & Partners et Cushman & Wakefield.

3.9 Compliance officer

Conformément aux principes 3.7. et 6.8. ainsi qu'à l'annexe B du « Code belge de Corporate Governance » de la Commission Lippens, la société a désigné Inge Tas, membre du comité de direction et CFO, comme « Compliance officer », chargé de la surveillance du respect des règles concernant l'abus de pouvoir, suivant les règles imposées par la Loi du 2 août 2002, relative à la supervision du secteur financier et des services financiers, et par la Directive 2003/6/C relative au délit d'initié et à la manipulation du marché.

3.10 Principe de "Comply or explain"

En 2006, il a été dérogé aux dispositions suivantes du code (explain) :

Dispositions 5.3 et 5.4 sur le fonctionnement du comité (incl. annexe D et E)

Le conseil d'administration a décidé de ne pas créer de comité de nomination et de comité de rémunération. Le conseil considère les tâches de ces comités comme celles du conseil d'administration en entier. La taille limitée de celui-ci permet une concertation efficace sur ces sujets.

Management exécutif

Le comité de direction n'est pas composé de tous les administrateurs exécutifs. En raison de la spécificité de la composition du comité de direction (et l'article 4 §1 5° de l'AR du 10 avril 1995 sur les sicaf immobilières qui exige explicitement que deux administrateurs exercent la surveillance de gestion quotidienne), il est dérogé à la disposition 6.2.

Rémunération

Comme indiqué au point 3.6. le conseil d'administration privilégie, tant que le comité de direction se compose de seulement trois membres, la disposition 7.16. au détriment de la disposition 7.15. Par conséquent, les indemnités des trois membres du management exécutif sont uniquement communiquées sur une base globale et non sur une base séparée.

Annexe A: indépendance

Pour des raisons juridiques, monsieur Rijnboutt est nommé au poste d'administrateur délégué, mais étant donné qu'il répond également à toutes les autres conditions d'indépendance selon le conseil d'administration et les actionnaires, il est également considéré comme administrateur indépendant.

Annexe C : Comité d'audit

L'annexe C du Code Lippens et la « charte de Corporate Governance » de la société stipulent que tous les membres du comité d'audit doivent être des administrateurs non exécutifs. Actuellement, un membre du comité d'audit est également membre du comité de direction et exerce par conséquent une fonction exécutive. Cette situation sera régularisée prochainement.



2. Rapport du comité de direction



INTERVEST
RETAIL



Meir 99, 2000 Antwerpen



1. Le marché de l'immobilier commercial⁴

1.1. Généralités

Le marché de l'immobilier commercial gagne à nouveau en importance. Grâce à l'optimisme des ménages belges vis-à-vis de l'économie belge et de l'emploi, les dépenses augmentent à nouveau. Ceci est bien entendu une bonne nouvelle pour les chaînes de magasins. Grâce à un taux d'intérêt toujours relativement bas et à la grande disponibilité des moyens financiers, la demande d'investissements reste à un niveau élevé.

1.2. Le marché de la location

Tout comme l'année dernière, la demande de magasins reste importante, aussi bien dans les centres-villes que dans la périphérie. Les loyers ont par conséquent augmenté. Cette année, moins de nouvelles enseignes sont apparues sur le marché, mais les acteurs présents poursuivent leur expansion.

Les magasins des centres-villes

La demande de magasins dans les centres-villes dépasse l'offre. Aussi bien les petites, moyennes et grandes surfaces commerciales sont prisées. Les espaces disponibles dans les rues commerçantes de premier ordre sont par conséquent immédiatement reloués ou les contrats de bail sont transférés.

La plupart des détaillants ont vu leur chiffre d'affaires augmenter l'année dernière. Dans le secteur du textile et des chaussures, les chiffres d'affaires ont augmenté de 6,5 % par rapport à 2005.

La forte demande de magasins et le chiffre d'affaires croissant des commerçants ont contribué à la hausse des loyers. Dans les rues commerçantes de premier ordre, ils ont

augmenté en moyenne d'environ 15 %. A Gand, une augmentation de pratiquement 27 % a même été constatée. Les loyers dans les grandes rues commerçantes n'ont pas encore atteint leur maximum. Cette tendance à la hausse devrait se poursuivre en 2007.

Loyer/m ² /année	2006	2005
Bruxelles, rue Neuve	€ 1.580	€ 1.300
Antwerpen, Meir	€ 1.350	€ 1.250
Gent, Veldstraat	€ 1.250	€ 975
Brugge, Steenstraat	€ 1.000	€ 850
Hasselt, Hoogstraat	€ 925	€ 850
Liège, Vinàve d'île	€ 925	€ 850

Cette année, les rues commerçantes de Belgique ne doivent céder en rien aux grandes rues commerçantes dans le monde. Dans le rapport annuel de Cushman & Wakefield 'Main streets across the World', dans lequel les métropoles sont classées selon les loyers, les rues commerçantes belges sont passées de la vingt-huitième place à la vingt-troisième place. En 2005, elles accusaient encore une baisse de trois places.

Centres commerciaux

Etant donné que l'offre dans les centres-villes devient plus rare, la demande de magasins dans les centres commerciaux augmente. Le mauvais temps de l'année dernière a attiré la clientèle vers les centres commerciaux. Les centres commerciaux réputés sont les plus en vogue. Nous pensons ici au Shopping Center de Wijnegem, au Waasland Shopping Center à Sint-Niklaas et au Woluwé Shopping Center à Bruxelles.

La Belgique marque cependant un retard concernant la superficie globale des centres commerciaux. Quelques nouveaux projets

sont en chantier, équivalents à 436.000 m², mais la part de nouvelles superficies restera réduite en 2007.

Un des centres commerciaux qui ouvrira ses portes fin 2007 est Julianus à Tongres (8.900 m²), propriété d'Interinvest Retail. Le centre est pratiquement entièrement loué (environ 80 %).

Au début de cette année le centre commercial « Den Tir » a ouvert ses portes à Anvers. Les attentes sont grandes, mais le succès n'est pas encore au rendez-vous, probablement à cause de travaux routiers ininterrompus dans les environs immédiats plutôt qu'au manque d'intérêt de la clientèle.

Magasins le long d'axes routiers

L'offre et la demande de magasins situés le long d'axes routiers restent pour ainsi dire stables. Actuellement, un manque ne se fait pas encore sentir. La demande de magasins situés le long d'axes routiers à des emplacements de premier ordre augmente tandis que celle pour des emplacements secondaires reste stable.

Les loyers de première classe à des emplacements de premier ordre peuvent atteindre € 150, tandis que ceux à des emplacements secondaires oscillent autour de € 100.

Les parcs de vente au détail restent attractifs pour les promoteurs et des projets pour une superficie totale de 717.000 m² sont en chantier. Ici aussi la part de nouvelles superficies sera plutôt réduite en 2007.

Factory outlets

Les factory outlets proposent une offre concentrée de magasins où les fabricants offrent leurs marchandises à des prix réduits

⁴ Ce texte est en grande partie basé sur les données de Cushman & Wakefield (Rapport du Marché, Main Streets across the World, Market Snap Shots), Retail Focus et Expertise Immo Media)



(réduction d'au moins 25 % par rapport au prix du commerce de détail) directement aux consommateurs. Les produits proposés sont d'une saison précédente, des fins de série, légèrement abimés, des excédents de stocks ou des produits tests.

Le développement de nouveaux magasins d'usine se poursuit. Actuellement, deux projets sont en phase d'obtention de permis, notamment à Gand et à Courcelles, pour une superficie de 81.000 m².

1.3. Le marché de l'investissement

Il y a cette année aussi, une forte demande de la part des investisseurs institutionnels et privés. Le marché de la location favorable en est également la cause.

Parce que l'offre de magasins de haute qualité dans les centres-villes est restée insuffisante, relativement peu de transactions ont eu lieu. Les transactions conclues se rapportent en majeure partie à des magasins plus petits et elles ont donné lieu à des rendements de premier ordre. Dans les centres-villes, tous les records ont été battus l'année dernière et les rendements ont baissé, atteignant 4,5 % et même 4,25 %.

Étant donné que les rendements sont très serrés et que les taux d'intérêts sont à la hausse, cette tendance à la baisse sera probablement tempérée en 2007.

Des investisseurs irlandais et des fonds britanniques ont surtout montré un intérêt pour les parcs commerciaux le long des axes routiers et les parcs de vente au détail. Par conséquent, les rendements sont ici aussi sous pression.

Des rendements de 6,5 % jusqu'à 6 % pour de nouveaux parcs commerciaux de vente de détail ne sont pas exceptionnels. Tout comme dans les centres-villes, la baisse des rendements sera tempérée par des taux d'intérêts qui sont actuellement en hausse.

2. Evolutions importantes en 2006

En 2006, la juste valeur du portefeuille est passée de € 285 millions à € 281 millions (la valeur d'investissement est passée de € 292 millions à € 288 millions).

Cette baisse est détaillée comme suit (en millions €) :

valeur portefeuille au 1 ^{er} janvier 2006:	€ 285
investissements:	€ 13
ventes:	- € 20
plus-values non réalisées:	€ 13
moins-values non réalisées (principalement le Factory Shopping Messancy):	- € 10
valeur du portefeuille au 31 déc. 2006:	€ 281

2.1. Achats

Au cours de l'année passée, aucun achat important n'a eu lieu. En 2006, Intervest Retail a cependant participé activement à diverses procédures d'offres. Avec la surchauffe du marché, il est apparu que les prix payés ont pour conséquence que les projets deviennent trop risqués. Compte tenu de la situation du marché, Intervest Retail s'est surtout consacrée à étudier les redéveloppements au sein du portefeuille existant. Plusieurs projets se trouvent en phase d'étude.

A Vilvoorde, un des projets envisagé sera réalisé en 2007. Après l'obtention des permis nécessaires, l'immeuble situé Nowélei sera redéveloppé. Après la démolition de l'immeuble existant, un nouvel immeuble sera construit, selon un plan architectural ambitieux du bureau d'architectes Styfhals & Partners, avec des espaces commerciaux destinés à H&M et dix appartements luxueux aux étages. La superficie bâtie compte environ 2.720 m² dont 1.113 m² de superficie commerciale louable. La demande de permis de bâtir sera introduite prochainement. Les travaux de démolition commenceront à l'automne 2007. La réception à H&M est prévue pour septembre 2008.

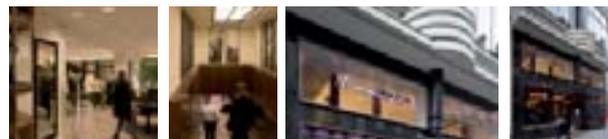


2.2. Ventes

Les immeubles d'Intervest Retail sont évalués en permanence sur base de leur contribution future au rendement. Ainsi, des immeubles sont-ils régulièrement destinés à la vente pour diverses raisons :

- il ne s'agit pas de magasins mais d'immeubles de bureaux, halls de stockage ou immobilier résidentiel
- les immeubles se situent à des emplacements dont la croissance ou la force d'attraction diminuent
- il s'agit d'immeubles solitaires à des emplacements isolés dont la gestion exige beaucoup de main-d'œuvre.

Dans ce cadre, des immeubles ont été vendus



Il s'agit des immeubles suivants :

Lieu	Adresse	Superficie en m ²	Prix de vente en € 000	Valeur comptable lors de la vente (juste valeur) (€ 000)	Plus- ou moins values (€ 000)
Aalst	Kalfstraat 3	9.726	7.643	8.086	-443
Dinant	Tienne de l'Europe	4.330	3.125	3.267	-142
Gerpennes	Rue de Bertransart 99	290	192	200	-8
Glain	Rue Saint-Nicolas 572	1.990	912	1.008	-96
Hannut	Rue de Huy 63	3.015	1.668	2.082	-414
Kapellen	Eikendreef 5	906	486	476	10
Oostende	Torhoutsesteenweg 610	1.000	1.029	1.045	-16
Roeselare	Brugsesteenweg 524	1.000	858	869	-11
Seraing	Boulevard Pasteur 47	1.263	1.080	834	246
Sint-Niklaas	Kapelstraat 119	940	315	358	-43
Sint-Truiden	Hasselsesteenweg 69	850	890	832	58
Sint-Truiden	Kattenstraat 25	1.401	1.300	1.200	100
Frais de transaction					-392
Total			19.498	20.257	-1.151

pour un montant de € 20,3 millions au cours de 2006 avec une moins-value de € 1,2 millions.

2.3. Olen

Comme annoncé en septembre 2004, Invest Retail a l'intention de redévelopper le centre commercial actuel Van De Ven à Olen en un centre commercial unique, innovateur et de la nouvelle génération afin de mettre à profit au maximum le site commercial. Plus concrètement, il est envisagé de créer un parc aéré autour des thèmes « habitat », « jardin » et « hobby et loisirs » avec un large assortiment de services et de facilités, d'une superficie de 35.000 m², niché dans un cadre agréable. Le concept global doit offrir au visiteur une expérience optimale de shopping et représenter une plus-value commerciale pour les locataires.

La conception globale est conçue comme un ensemble architectural uniforme et de qualité avec des promenoirs couverts, situés autour d'une place centrale piétonnière avec des cafés et restaurants, une large zone verte et des pièces d'eau. Le parc commercial propose une combinaison équilibrée de petits et

de grands magasins. Des emplacements sont prévus aussi bien pour des chaînes de magasins que pour des indépendants locaux, qui apporteront ensemble une offre importante et diversifiée, répartie sur trois domaines clés (habitat, jardin, hobby et loisirs).

A côté de l'offre commerciale, le parc proposera également un large ensemble de services et de facilités, avec le confort, l'animation et une attention particulière pour les enfants comme points de départ centraux.

Un gestionnaire professionnel s'occupera non seulement de la gestion quotidienne du centre mais également de l'entretien, de la gestion des déchets et de la sécurité. En outre, le gestionnaire sera responsable de la promotion centrale du parc commercial en menant, entre autres, une gestion stratégique de marketing, basée sur des campagnes publicitaires et en organisant des événements et des animations (pour les enfants) dans le centre.

La conception telle qu'elle se présente actuellement nécessite un investissement de € 35 à € 40 millions.

Le projet comprend 35.231 m² de superficie

de vente brute (26.642 m² net).

En 2006, les évolutions suivantes ont eu lieu :

1. Permis

Début 2006, une demande d'annulation du permis socio-économique a été introduite auprès du Conseil d'Etat. Il n'est pas inhabituel que des projets commerciaux soient soumis à de telles procédures.

Le 24 août 2006, un permis de bâtir a été accordé par la commune d'Olen. En octobre 2006, la suspension et l'annulation de l'exécution du permis de bâtir ont été requises par un concurrent voisin. L'auditeur a conseillé le Conseil de rejeter la demande de suspension et le Conseil prononcera sa sentence prochainement.

Une sentence concernant la demande d'annulation ne sera probablement prononcée que dans quelques années.

Dans la pratique, le développement de projets commerciaux de grande envergure semble rencontrer souvent une résistance. Les procédures susmentionnées devant le Conseil d'Etat ne sont donc pas exceptionnelles et

n'entravent pas immédiatement la construction du projet.

Le litige concernant une des villas située sur le site a été réglé dans le courant de 2006 en faveur d'Interinvest Retail.

2. Commercial

Mi-2006, un terrain supplémentaire a été acquis, permettant d'optimiser l'implantation finale du parc de vente au détail.

Il y a, en outre, un intérêt soutenu de la part d'un détaillant qui désire acquérir environ 10.000 m² de superficie commerciale dans le parc de vente au détail. Le permis de bâtir devra être adapté quelque peu à cet effet.

Vu la complexité du dossier, une certaine réserve est nécessaire quant à la planification du projet.

2.4. Factory Shopping Messancy

L'année 2006 a principalement été placée sous le signe de la poursuite de la commercialisation du Factory Shopping Messancy (FSM). Le projet a été acquis en novembre 2002. La construction a commencé en décembre 2002 et le centre a ouvert ses portes le 5 juin 2003.

Il s'agit d'une offre concentrée de magasins où les fabricants peuvent offrir directement leurs marchandises à prix réduits (au moins 25 % du prix de détail). De plus ces produits doivent être des fins de série ou d'une saison précédente, légèrement abîmés ou faisant partie d'excédents de stock ou encore de produits tests.

Les loyers que les locataires payent sont pour la majeure partie liés aux chiffres d'affaires qu'ils génèrent au FSM (loyers basés sur le chiffre d'affaires). Le management d'un centre de magasins d'usine nécessite une connaissance spécifique et est particulièrement intensif.

A l'origine, FSM a obtenu un permis socio-économique pour ± 13.700 m² de superficie commerciale et ± 4.000 m² de superficie pour des cafés, restaurants et espaces de loisirs.

Au cours du deuxième trimestre de 2006, une adaptation du permis socio-économique a été obtenue, permettant l'exploitation comme espace commercial d'une superficie additionnelle de 3.500 m².

Les locations se sont bien déroulées au cours du premier trimestre de 2006 avec l'occupation de quatre nouveaux magasins. Nonobstant le taux d'occupation raisonnable et les efforts continus de marketing, il faut constater que le nombre de visiteurs et les chiffres d'affaires ont augmenté de manière insuffisante au cours de l'année écoulée, de sorte que des primes à la location restent nécessaires pour soutenir l'exploitation de différents locataires.

Etant donné que les revenus locatifs sont en grande partie liés aux chiffres d'affaires, il faut tenir compte de campagnes promotionnelles supplémentaires et de primes à la location qui influenceront encore pour un certain temps de manière négative les revenus locatifs nets. Les dépenses structurelles pour le marketing seront probablement plus élevées que prévu. Etant donné ce qui précède, l'expert immobilier a appliqué des corrections de valeur considérables. Au cours du dernier trimestre de 2006, la juste valeur de l'investissement a été ramenée à € 29,4 millions (- € 8,5 millions).

FSM est géré par Messancy Outlet Management SA, une filiale d'Interinvest Retail. Pour plus d'information sur FSM, consultez www.factoryshoppingmessancy.be

Centre commercial Julianus à Tongeren



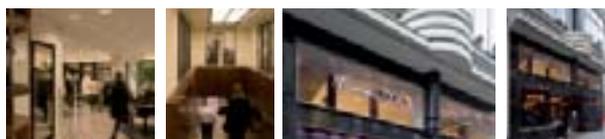
2.5. Centre commercial Julianus à Tongeren

Le 23 décembre 2005, un contrat a été signé avec IBC Vastgoed SA (filiale de Heijmans Belgique) concernant l'acquisition du centre commercial en construction Julianus à Tongres.

Le projet est situé Maastrichterstraat à Tongres, la rue commerçante principale de Tongres. Le projet total comprend d'une part, le redéveloppement de l'ancien hôpital en un hôtel et des magasins, et d'autre part, la construction de magasins, d'appartements et d'un parking souterrain. Interinvest Retail a acquis la partie commerciale, comprenant 22 magasins et un supermarché (superficie totale 8.900 m²).

La valeur totale d'acquisition d'Interinvest Retail atteint environ € 18 millions à un rendement brut initial (RBI) de 6,9 %. Le rendement net initial s'élève à 6,7 %. Les travaux de construction ont débuté fin octobre 2005. L'ouverture du centre commercial est prévue pour le dernier trimestre de 2007. Vu les rapports de financement actuels, le projet est financé par Interinvest Retail au moyen de capitaux étrangers. Cet investissement contribuera à partir de 2008 de façon positive au résultat d'exploitation.

La ville de Tongres exécute divers travaux publics dans les environs immédiats du projet, qui revaloriseront tout le quartier. Les aménagements qui sont apportés au Veemarkt, au Leopoldwal, à hauteur du projet, et au



Hospitaalplein, amélioreront le confort du public d'acheteurs.

La commercialisation du centre commercial se déroule comme prévu. Au stade actuel, la plupart des magasins au rez-de-chaussée sont loués. L'étage -1 est destiné à un supermarché.

En ce qui concerne cette partie, les négociations se trouvent dans un stade avancé.

Les enseignes suivantes ont déjà signé un contrat de bail : H&M, Chaussures Torfs, Bestseller, Essenza, Kruidvat, Bel Company, Groupe Zannier, Bigor Frederico (bijoux), IJsboerke,

Authentic Style (mode), Esprit, Veritas, Delo-berge (brasserie).

Les travaux de construction se déroulent comme prévu. Le gros œuvre du rez-de-chaussée est en cours de réalisation aussi bien pour la rénovation que pour la nouvelle construction.

3. Faits survenus après la date du bilan

Aucun fait notable n'est survenu après la clôture du bilan au 31 décembre 2006.

4. Résumé des chiffres

BILAN (€ 000)	31.12.2006	31.12.2005
ACTIFS		
Actifs non courants	281.284	285.152
Immobilisations incorporelles	24	10
Immeubles de placement	266.991	280.107
Projets de développement	13.851	4.561
Autres immobilisations corporelles	400	455
Créances commerciales et autres actifs non courants	18	19
Actifs courants	6.124	9.121
Créances commerciales	1.094	1.454
Créances fiscales et autres actifs courants	3.812	932
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1.069	6.566
Comptes de régularisation	149	169
Total des actifs	287.408	294.273
CAPITAUX PROPRES ET PASSIF		
Capitaux propres	173.726	171.703
Passifs non courants	72.250	73.314
Provisions	195	195
Dettes financières non courantes	71.887	72.816
Autres passifs non courants	168	303
Passifs courants	41.432	49.256
Dettes financières courantes	32.741	32.719
Dettes commerciales et autres dettes courantes	5.110	2.691
Autres passifs courants	2.358	12.025
Compte de régularisation	1.223	1.821
Total capitaux propres et passifs	287.408	294.273

COMPTE DE RESULTATS (€ 000)	2006	2005
Revenus locatifs	18.457	18.488
Charges locatives	-95	-340
Charges et revenus relatifs à la gestion immobilière	59	215
Résultat immobilier	18.421	18.363
Charges immobilières	-3.653	-3.294
Frais généraux et autres revenus et charges d'exploitation	-953	-832
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	13.815	14.237
Résultat sur vente d'immeubles de placement	-1.151	-498
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers	0	4
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	3.537	8.370
Résultat d'exploitation	16.201	22.113
Résultat financier	-3.906	-3.449
Résultat net	12.295	18.664

5. Commentaire sur les chiffres

5.1. Schéma adapté des comptes annuels pour les sicaf immobilières

En tant que sicaf immobilière cotée en bourse, Intervest Retail sa a rédigé ses comptes annuels consolidés conformément à la norme "International Financial Reporting Standards" (IFRS). Un schéma adapté aux comptes annuels des sicaf immobilières a été publié dans l'AR du 21 juin 2006.

D'après le schéma adapté, le résultat sur le portefeuille est présenté séparément dans le compte de résultats. Ce résultat sur le portefeuille comprend tous les mouvements du portefeuille immobilier et se compose :

- des plus-values et moins-values réalisées sur les ventes d'immeubles;
- des variations de la juste valeur des immeubles suite à l'évaluation des experts immobiliers,

selon le cas des plus-values et/ou des moins-values non réalisées.

Le résultat sur le portefeuille n'est pas distribué aux actionnaires, mais est transféré ou déduit des réserves indisponibles.

5.2. Actif

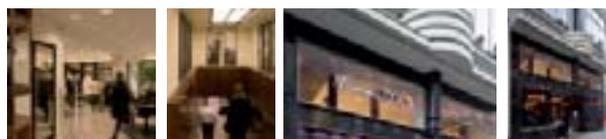
Les immobilisations corporelles ont baissé et sont passées de € 285,2 millions à € 281,3 millions. Les immeubles de placements baissent, principalement suite à la vente d'un certain nombre d'immeubles non stratégiques (- € 20,3 millions). Les projets de développement augmentent par la progression du projet Julianus à Tongres.

L'immobilier a été évalué au 31 décembre 2006 par les experts immobiliers indépendants à € 287,6 millions (valeur d'investissement). La juste valeur (c'est-à-dire la valeur d'investissement moins les droits et frais de

mutation hypothétiques qui devront être payés lors d'une éventuelle vente future) s'élève à au 31 décembre 2006 à € 280,8 millions.

Les autres immobilisations corporelles se composent pour € 0,4 million de meubles, de matériel roulant, d'équipements et d'aménagement.

Les actifs courants s'élèvent à 6,1 millions et se composent pour € 1,1 millions de créances commerciales, pour € 3,8 millions d'autres créances, pour € 1,1 millions de liquidités sur les comptes bancaires et pour € 0,1 million de comptes de régularisation. Des provisions pour un montant de € 1 million ont été constituées pour les créances douteuses (2005 : € 0,6 millions).



5.3. Passif

Les capitaux propres de la sicaf immobilière s'élèvent à 173,7 millions. Le capital social est resté inchangé à € 97,2 millions. Les primes d'émission sont restées inchangées par rapport à l'année dernière (€ 4,2 millions). Les réserves s'élèvent à € 68,3 millions et se composent de plus-values non réalisées à la suite de l'évaluation du portefeuille immobilier à la juste valeur. Ces réserves indisponibles ont augmenté de € 2,0 millions par rapport à l'année précédente. Le résultat au 31 décembre 2006 s'élève à € 10,9 millions. Les capitaux propres ont été réduits par l'impact sur la juste valeur des droits et frais de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement (€ 6,8 millions) et de la variation de la juste valeur des dérivés financiers (€ 0,1 million).

Le conseil d'administration est expressément autorisé à augmenter le capital social en une ou plusieurs fois d'un montant de € 97.213.233,32. Cette autorisation est valable jusqu'au 24 janvier 2008.

Le nombre total d'actions est resté inchangé à 5.078.525 de sorte qu'au 31 décembre 2006, la valeur intrinsèque par action s'élève à € 34,21. Par rapport au cours boursier de € 39,7 par action à la date de clôture au 31 décembre 2006, l'action affiche par conséquent une prime de 16,1 %.

Par rapport à l'année dernière, les dettes non courantes ont baissé de € 1,0 million pour atteindre € 72,3 millions. Cette diminution s'explique principalement par la variation de la juste valeur d'un swap du taux d'intérêt sur les dettes financières non courantes. Les provisions à long terme s'élèvent à € 0,2 million et se composent de provisions pour les litiges juridiques. Le passif financier non courant s'élève à € 71,9 millions et se compose de financements bancaires à long terme à taux d'intérêt fixe. Les autres passifs non courants (€ 0,2 million) comprennent des garanties bancaires reçues des locataires.

Le passif courant s'élève à € 41,4 millions et se compose pour € 32,7 millions de prêts bancaires, dont la tranche utilisée arrive à échéance ou doit être remboursée ou prolongée dans l'année, pour € 5,1 millions de dettes commerciales et de factures à recevoir, pour € 2,4 millions de dettes diverses, et enfin pour € 1,2 millions de comptes de régularisation.

Le taux d'intérêt moyen payé en 2006 s'élève à 3,93 %.

Au 31 décembre 2006, le taux d'endettement conformément à l'AR du 21 juin 2006 s'élève à 39 %.

5.4. Comptes de résultats

Les revenus locatifs, € 18,5 millions, sont pour 2006 similaires à ceux de l'année dernière. La baisse des revenus locatifs suite à la vente d'immeubles de placement en 2006 (€ 1,6 millions) est en grande partie compensée par l'indemnité perçue d'une procédure d'arbitrage envers le promoteur immobilier du Factory Shopping Messancy (€ 0,8 millions comptabilisé concernant les revenus locatifs) et les revenus locatifs accrus du FSM (€ 0,5 million).

Les frais liés à la location ont baissé de € 0,2 million par la récupération de créances commerciales comptabilisées dans le passé.

Les charges immobilières augmentent par rapport au 31 décembre 2005 de € 0,4 millions. L'augmentation est due aux charges d'exploitation du FSM. En effet, depuis le deuxième semestre de 2005, ces frais ne sont plus activés mais pris directement en compte dans le résultat d'exploitation. Il s'agit ici principalement de frais de marketing qui ne peuvent être portés en compte aux locataires.

Le résultat opérationnel avant le résultat sur le portefeuille baisse de € 0,4 million et

atteint € 13,8 millions par rapport à l'année précédente (€ 14,2 millions), principalement suite aux frais d'occupation plus élevés concernant le centre de magasins d'usine à Messancy.

Cette année, une moins-value de € 1,2 millions est réalisée sur la vente d'immeubles non stratégiques (voir point 2.2). La variation positive de la juste valeur en 2006 d'un montant de € 3,5 millions provient de l'évaluation des experts immobiliers (€ 3,0 millions) et de l'étalement dans le résultat des avantages locatifs octroyés aux locataires (€ 0,5 million). Les fluctuations de valeur de l'immobilier se composent d'une part de hausses de valeur (€ 13,0 millions) et d'autre part de baisses de valeur (- € 10,0 millions).

Le résultat financier s'élève à - € 3,9 millions par rapport à - € 3,4 millions en 2005, par la hausse des charges d'intérêt. Cette hausse provient d'une part des charges d'intérêts liées au Factory Shopping Messancy qui ne sont plus activées et d'autre part par la hausse des taux d'intérêt à court terme. Dans le cadre du jugement d'arbitrage envers le promoteur immobilier du Factory Shopping Messancy, la sicaf immobilière a perçu un montant de € 0,1 million d'intérêts moratoires (compris dans le montant de € 1,4 millions d'indemnité perçue).

Le bénéfice net pour l'exercice s'élève à € 12,3 millions en 2006 par rapport à € 18,7 millions en 2005. La forte baisse du bénéfice net provient principalement de la variation de la juste valeur du portefeuille immobilier en 2006 (€ 3,5 millions) par rapport à l'année 2005 (€ 8,4 millions).

Le bénéfice d'exploitation distribuable comme dividende, basé sur les comptes annuels simples d'Invest Retail sa, s'élève à 10,0 millions en 2006 par rapport à € 10,9 millions en 2005. Le résultat distribuable net s'élève par conséquent à € 1,97 par action en 2006.

6. Affectation du bénéfice

Le conseil d'administration propose d'approuver les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2006 et de répartir le bénéfice de l'exercice comme suit:

En milliers €	
- bénéfice de l'exercice	€ 12.295
- imputation du résultat sur le portefeuille dans les réserves indisponibles	€ 2.386
- bénéfice à reporter	€ 9.909

A l'assemblée générale des actionnaires du 4 avril 2007, il sera proposée une distribution d'un dividende brut de € 1,97 par action. Cela représente € 1,67 net après déduction de précompte mobilier de 15 %. En tenant compte des 5.078.525 actions copartageantes dans le résultat complet de l'exercice, cela représente un dividende à distribuer de € 10.004.694⁵.

Le dividende est supérieur au minimum obligatoire de 80 % des revenus nets, étant donné que, conformément à sa politique en 2006, presque 100 % du bénéfice distribuable simple est distribué. Le dividende est payable à partir du 20 avril 2007. En ce qui concerne les actions au porteur, le dividende peut être touché contre remise du coupon numéro 7.

7. Prévisions pour 2007

Pour 2007 et ultérieurement, Intervest Retail s'efforce de conserver non seulement sa position actuelle de plus grande sicaif immobilière sur le plan de l'immobilier commercial belge, mais également de l'élargir. Cela peut se faire directement par des achats, des fusions et des reprises. A terme, le portefeuille doit, selon notre vision atteindre, environ € 500 millions.

A court terme, nos efforts se porteront une fois de plus sur l'amélioration de la qualité du portefeuille existant et la recherche de divers scénarios de croissance.

Pour l'année comptable 2007, le principal défi est la poursuite de la commercialisation du Factory Shopping Messancy. Une vente du Factory Shopping Messancy peut également être envisagé si une opportunité favorable se présente au cours de l'année 2007.

Le résultat financier en 2007 dépendra en grande partie du succès (financier) du Factory Shopping Messancy. Le nombre de visiteurs et les chiffres d'affaires doivent continuer à augmenter, afin que des loyers liés aux chiffres d'affaires plus élevés puissent être générés et que les frais puissent être réduits. L'indemnisation qui a été perçue en 2006 du promoteur immobilier du Factory Shopping Messancy pour le non respect d'obligations de résultat contractées au moment de l'achat a un effet positif unique de € 1 million sur le résultat net de la sicaif immobilière de 2006. Sans nouveaux investissements, contribuant directement au résultat d'exploitation de la sicaif immobilière en 2007, un bénéfice par action inférieur à celui de 2006 est attendu.

Par conséquent, Intervest Retail concentrera en 2007 ses efforts de façon très ciblée pour réaliser de nouveaux investissements.

Etant donné la forte demande de produits d'investissement sur le marché cela devra se faire avec la circonspection nécessaire.

⁵ Du point de vue légal, seulement le bénéfice des comptes annuels simples peut être distribué et non pas le bénéfice consolidé. Voilà pourquoi la répartition actuelle du bénéfice est basée sur les chiffres simples.



3. Rapport concernant l'action



INTERVEST
RETAIL



Rue du Commerce 26, 1300 Wavre



1. Données boursières

Depuis le 1^{er} janvier 2002, Intervest Retail est cotée au segment Next Prime d'Euronext Bruxelles. Ce segment comprend des entreprises qui ne figurent ni sur l'Euronext 100, ni sur le Next 150, mais qui s'imposent cependant certaines obligations qualitatives, telles que :

- publier des chiffres trimestriels
- fournir plusieurs rapports d'analystes rédiger annuellement

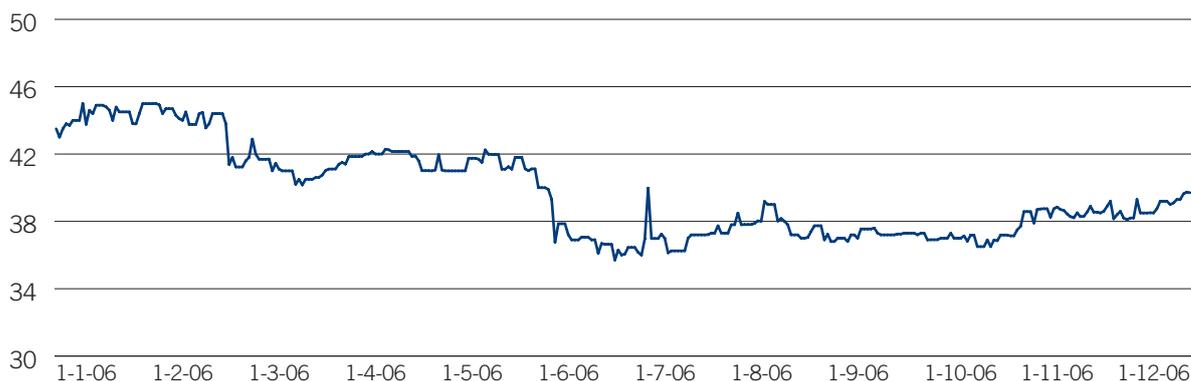
- gérer un site web professionnel
- répondre aux International Financial Reporting Standards (IFRS).

Ces entreprises adoptent une politique de communication professionnelle et s'imposent des exigences de qualité rigoureuses.

Au sein du segment Next Prime, des indices sont établis par secteur afin de comparer plus

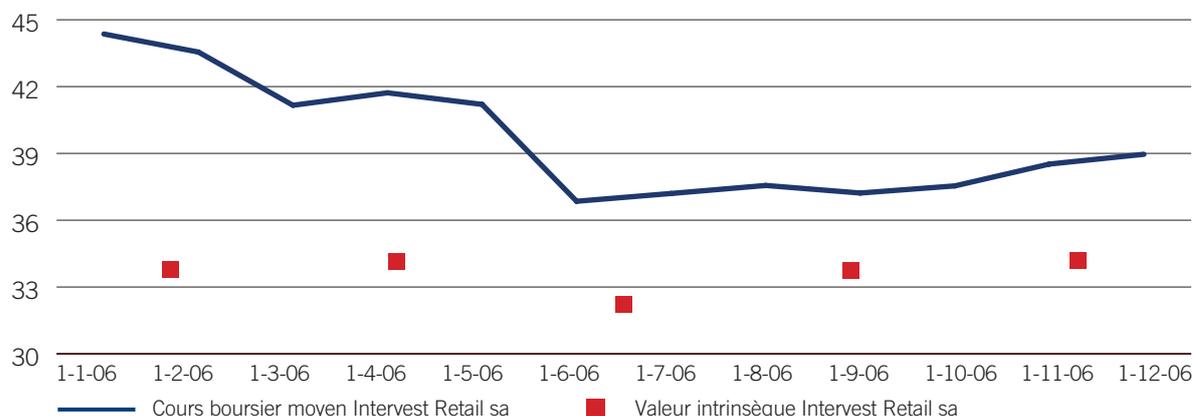
facilement les entreprises immobilières entre elles, ce qui augmente l'intérêt des investisseurs (entre autres institutionnels).

Cours boursier Intervest Retail sa (€)



En 2006, le cours de l'action a connu quelques fluctuations avec le cours le plus bas de € 35,70 (19 juin 2006) et le cours le plus haut de € 45,00 (31 janvier 2006). La baisse de fin mai s'explique par le paiement du dividende de l'exercice 2005. Les valeurs immobilières restent un investissement préféré lorsque les taux d'intérêts sont bas.

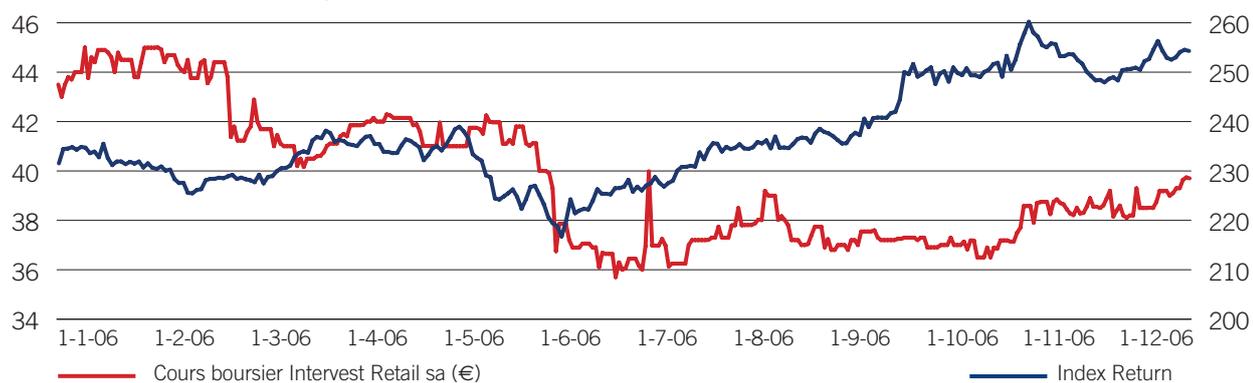
Primes et escomptes Intervest Retail sa (€)



La valeur intrinsèque d'Intervest Retail (sur base consolidée) comprend le dividende de 2005 jusqu'à la date de paiement fin mai 2006.

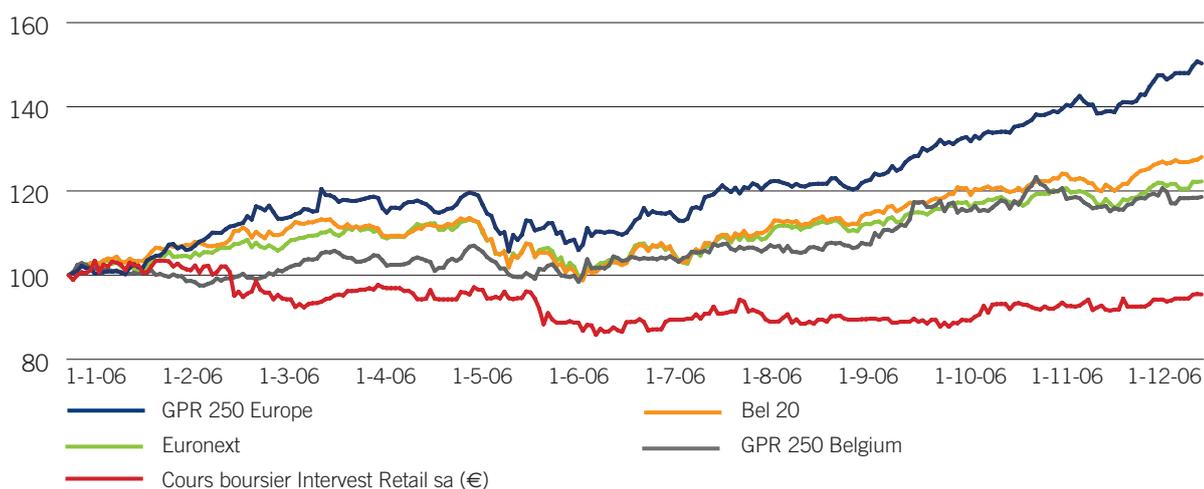


Comparaison Intervest Retail sa - ING indice des sicaf immobilières



L'indice de rendement des sicaf immobilières établi par ING est calculé sur base de la capitalisation boursière de plusieurs sicaf immobilières, des volumes négociés et du rendement des dividendes distribués.

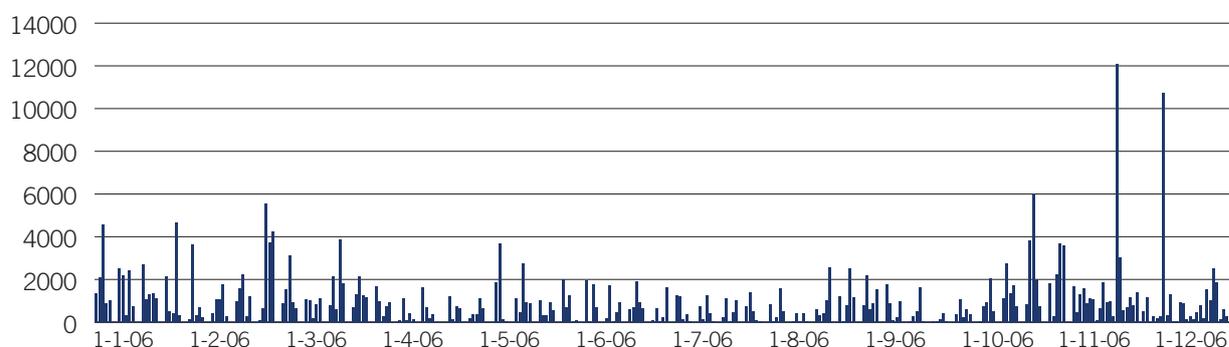
Comparaison Intervest Retail sa - Autres indices⁶



⁶ Des informations supplémentaires sur ces indices peuvent être obtenues chez ING Belgique pour ce qui concerne l'indice sicafi ING, chez Euronext Bruxelles pour ce qui concerne l'Euronext 100 et le Bel 20 et chez Global Property Research (www.propertyshares.com) pour ce qui concerne le GPR 250 Europe et le GPR 250 Belgium.



Négociation du nombre d'actions Intervest Retail sa



Les volumes traités, se situant en moyenne autour de 1.621 unités par jour, ont été moins importants que l'année précédente (2.067 unités par jour).

En décembre 2001, un accord de liquidité

a été conclu avec la Banque Degroof, afin de favoriser la négociabilité des actions. Concrètement, cela consiste à déposer régulièrement des ordres d'achat et de vente dans des marges déterminées.

La marge libre s'élevait à 27,62 % en fin d'année. Des efforts permanents seront consentis afin d'augmenter encore cette marge libre et de favoriser ainsi la négociabilité des actions.

2. Dividende et nombre d'actions

	31.12.2006
Nombre d'actions à la fin de la période	5.078.525
Nombre d'actions copartageantes	5.078.525

Cours boursier (€)	31.12.2006
Le plus élevé	45,00
Le plus bas	35,70
Cours boursier à la date de clôture	39,70
Surévaluation par rapport à la valeur intrinsèque (juste valeur) (%)	16 %

Données par action (€)	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Valeur active nette (juste valeur)	34,21	33,81	32,81
Valeur active nette (valeur d'investissement)	35,54	35,21	34,17
Dividende brut	1,97	2,14	2,54
Dividende net	1,67	1,82	2,16

3. Actionnaires

Au 31 décembre 2006, les actionnaires suivants sont connus de la société :

VastNed Retail sa Max Euwelaan 1 3062 MA Rotterdam - Nederland	3.595.529 actions	70,80 %
CFB Belgique sa Uitbreidingstraat 18 2600 Berchem-Antwerpen	80.431 actions	1,58 %
Public	1.402.565 actions	27,62 %
Total	5.078.525 actions	100 %

VastNed Retail sa et CFB (Belgique) sa ont agi de commun accord.

Lors de l'introduction en bourse en décembre 1999, il était prévu de placer au moins 30 % des actions auprès du public. La moitié n'a pas été placée, après quoi les vendeurs se sont engagés à continuer à offrir ces actions. Le prospectus mentionne au point 2.10. ce qui suit :

« Le vendeur d'Intervest sa, à savoir Immocorp, s'engage à vendre des Actions en bourse au prix du cours boursier et au minimum à la valeur d'inventaire « acte en main », tel qu'elle apparaît dans le dernier rapport (semi)annuel publié ou dans l'actualisation trimestrielle du rapport de l'expert immobilier et ceci jusqu'au placement complet des Actions Offertes. »

Entre-temps, Immocorp sa a été liquidée, ses engagements sont cependant repris par VastNed Retail sa.

4. Calendrier financier

- Communication des résultats annuels au 31 décembre 2006 : **mardi 20 février 2007**
- Assemblée générale des actionnaires : **mercredi 4 avril 2007** à 14h30 au siège social de la société, Uitbreidingstraat 18, 2600 Berchem - Antwerpen
- Paiement du dividende : à partir du **vendredi 20 avril 2007**
- Communication des résultats au 31 mars 2007 : **lundi 7 mai 2007**
- Communication des résultats semestriels au 30 juin 2007 : **mardi 7 août 2007**
- Communication au 30 septembre 2007 : **lundi 5 novembre 2007**



4. Rapport immobilier



INTERVEST
RETAIL



Chaussée de Bruxelles 284, 1410 Waterloo

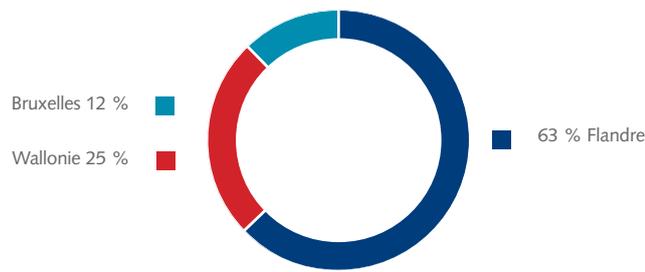


1. Composition du portefeuille⁷

Interinvest Retail investit exclusivement dans des biens immobiliers commerciaux belges, essentiellement situés dans les centres-villes et le long d'axes routiers importants. Des centres commerciaux et des centres de magasins d'usine font également partie des possibilités d'investissement.

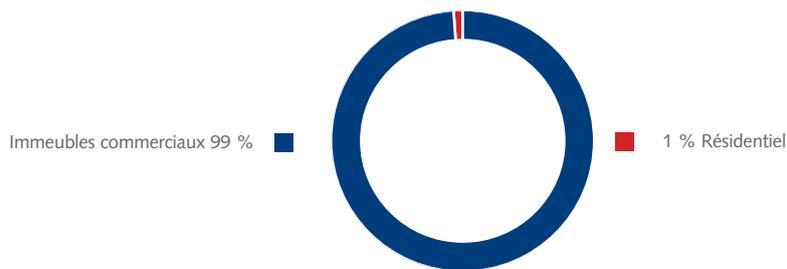
1.1. Répartition géographique

Les magasins sont répartis dans toute la Belgique, avec une bonne répartition dans les différentes régions.



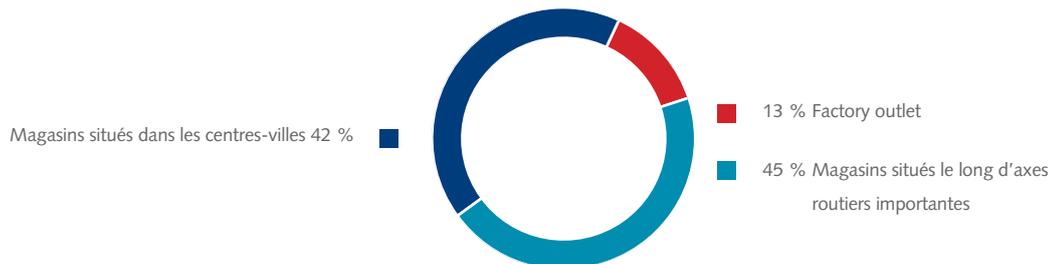
1.2. Type d'immeubles

Fin 2006, le portefeuille d'Interinvest Retail se compose au total de 298 unités locatives. 99 % des biens immobiliers sont des immeubles commerciaux, l'autre pourcent se compose d'espaces résidentiels.



1.3. Type d'immeuble commercial

42 % des immeubles commerciaux sont des magasins situés dans les centres-villes, 45 % des magasins situés le long d'axes routiers importants et 13 % un factory outlet.



⁷ Les graphiques mentionnés ci-dessus ne tiennent pas compte des projets de développement. Ils sont composés sur base des revenus locatifs annuels et de la valeur de l'immobilier.



La catégorie **magasins situés dans les centres-villes** comprend des magasins situés dans un noyau commercial solide, avec une concentration de magasins de vente au détail de grande envergure. Une vingtaine de villes entrent ici en considération.

Pour les **magasins situés le long d'axes routiers** importants, la caractéristique typique est essentiellement la situation le long d'axes routiers importants, ainsi que l'importante surface de vente (à partir de 400 m²). Il s'agit ici aussi bien d'immeubles isolés que de parcs de vente au détail. Ceci sont des agglomérats de magasins situés le long d'axes routiers, le plus souvent conçus comme un complexe commercial avec un parking commun.

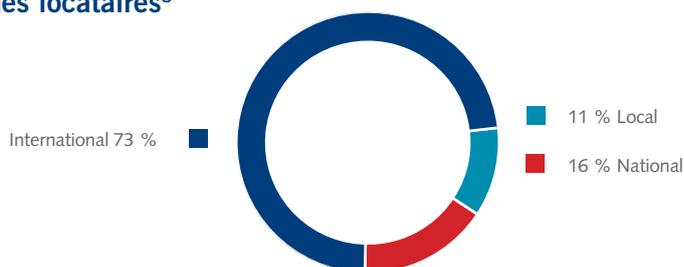
Dans un **factory outlet**, les fabricants proposent directement leurs produits aux consommateurs, c'est-à-dire sans l'intermédiaire de grossistes et de détaillants. Les marchandises vendues sont souvent des excédents de stocks et des fins de série, ce qui permet des réductions de minimum 25 %.

1.4. Secteur locataires

Le niveau des locataires est élevé et il y a une répartition équilibrée entre les principaux secteurs du commerce de détail.



1.5. Région d'activité des locataires⁸



La majeure partie des locataires se compose de chaînes internationales, ce qui favorise la qualité et la stabilité du portefeuille.

La plupart des immeubles commerciaux sont donnés en location avec des baux commerciaux classiques à des utilisateurs opérant dans les secteurs les plus divers de la vente au détail. Étant donné que la plupart des immeubles sont situés à des emplacements de premier ordre, les preneurs ne sont pas rapidement tentés de déménager. Ils ont souvent contribué à l'investissement de l'aménagement, ce qui favorise la stabilité et la continuité des revenus locatifs.

Tous ces facteurs donnent un taux d'occupation élevé du portefeuille (99,1 %, sans le Factory Shopping Messancy). En tenant compte du Factory Shopping Messancy, le taux d'occupation s'élève à 95,5 %.

Les frais à charge du locataire sont en grande partie limités à d'importants frais d'entretien, à la structure de l'immeuble ou à d'importantes réparations ou au remplacement de la toiture. Les charges locatives (telles que le précompte immobilier, les impôts, les assurances et les frais pour les parties communes) sont principalement à charge du locataire.

⁸ Une chaîne nationale doit disposer d'au moins cinq points de vente, une chaîne internationale d'au moins cinq points de vente dans au moins deux pays.



2. Description du portefeuille

Portefeuille immobilier 31.12.2006

Lieu	Type de bien commercial	Surface en m ²	Loyer en € 000	Valeur d'investissement en € 000	Juste valeur en € 000	Pesée par immeuble (%)
AALST - Albrechtlaan 56	périphérique	1.000	49	463	452	0,16 %
AALST - Nieuwstraat 10	centre-ville	145	62	831	811	0,29 %
AARTSELAAR - Antwerpsesteenweg 13/4	périphérique	990	104	1.325	1.293	0,47 %
ANDENNE - Avenue Roi Albert 137/139	parc de vente au détail	4.701	286	3.721	3.630	1,32 %
ANS - Rue de Français 393	parc de vente au détail	3.980	334	4.513	4.403	1,60 %
ANTWERPEN - Abdijstraat 29	centre-ville	130	30	416	406	0,15 %
ANTWERPEN - Abdijstraat 82/84	centre-ville	165	48	573	559	0,20 %
ANTWERPEN - Breydelstraat 33	centre-ville	144	45	492	480	0,17 %
ANTWERPEN - Carnotstraat 18/20	centre-ville	1.298	93	1.113	1.086	0,39 %
ANTWERPEN - De Keyserlei 47	centre-ville	60	45	557	544	0,20 %
ANTWERPEN - De Keyserlei 49	centre-ville	118	57	965	941	0,34 %
ANTWERPEN - Frankrijklei 27	centre-ville	624	52	730	712	0,26 %
ANTWERPEN - Groendalstraat 11	centre-ville	39	25	454	443	0,16 %
ANTWERPEN - Huidevettersstraat 12	centre-ville	791	266	5.238	5.111	1,85 %
ANTWERPEN - Korte Gasthuisstraat 27	centre-ville	155	67	1.243	1.213	0,44 %
ANTWERPEN - Leysstraat 17	centre-ville	334	162	2.962	2.890	1,05 %
ANTWERPEN - Leysstraat 28/32	centre-ville	1.870	756	14.368	14.018	5,08 %
ANTWERPEN - Meir 99	centre-ville	384	415	7.317	7.139	2,59 %
ANTWERPEN - Schuttershofstraat 30	centre-ville	66	50	1.008	983	0,36 %
ANTWERPEN - Schuttershofstraat 32/Arme Duivelstraat 2	centre-ville	54	57	963	939	0,34 %
ANTWERPEN - Schuttershofstraat 24/Kelderstraat 7	centre-ville	320	65	1.328	1.296	0,47 %
BALEN - Molseseesteeweg 56	parc de vente au détail	1.871	121	1.349	1.316	0,48 %
BASTOGNE - Route de Marche 104	parc de vente au détail	593	24	203	197	0,07 %
BEAUMONT - Rue G. Michiels 40	périphérique	1.113	99	957	934	0,34 %
BOECHOUT - Hovenseesteeweg 123/127	périphérique	1.022	67	760	741	0,27 %
BORGLOON - Sittardstraat 10	parc de vente au détail	996	55	554	541	0,20 %
BREE - Toleikstraat 30	périphérique	855	54	645	629	0,23 %
BRUGGE - Steenstraat 80	centre-ville	2.670	801	15.461	15.084	5,47 %
BRUXELLES - Avenue Louise 7	centre-ville	248	218	4.835	4.717	1,71 %
BXL/SCHAARBEEK - Chaussée de Louvain 610/640	parc de vente au détail	2.964	302	5.059	4.936	1,79 %
BRUXELLES - Chaussée d'Ixelles 16	centre-ville	1.255	231	3.084	3.009	1,09 %
BRUXELLES - Chaussée d'Ixelles 41/43	centre-ville	5.248	1.263	17.123	16.705	6,06 %
BRUXELLES - Rue Neuve 98	centre-ville	162	153	2.911	2.840	1,03 %
CHARLEROI - Rue de la Montagne 5/7	centre-ville	948	192	2.468	2.407	0,87 %
CHENEE - Rue de la Station 23	parc de vente au détail	2.881	224	2.478	2.417	0,88 %
DIEST - Hasselstraat 15	centre-ville	200	35	458	447	0,16 %
DILSEN - STOKKEM - Rijksweg 17	périphérique	992	73	737	719	0,26 %
FLEMALLE - Rue de la Fabrique 6	parc de vente au détail	2.835	208	2.607	2.544	0,92 %
FROYENNES - Rue des Roselières 6	périphérique	950	76	1.049	1.023	0,37 %

Portefeuille immobilier 31.12.2006

Lieu	Type de bien commercial	Surface en m ²	Loyer en € 000	Valeur d'investissement en € 000	Juste valeur en € 000	Pesée par immeuble (%)
GENK - G. Lambertlaan 115	parc de vente au détail	3.109	204	2.304	2.247	0,82 %
GENK - Hasseltweg 74	parc de vente au détail	2.099	184	2.447	2.387	0,87 %
GENT - Veldstraat 81/Zonnestraat 6/10	centre-ville	3.510	439	6.686	6.523	2,37 %
GENT - Volderstraat 15	centre-ville	279	91	1.234	1.204	0,44 %
GRIVEGNEE - Rue Servais Malaise	périphérique	2.000	120	1.274	1.243	0,45 %
HASSELT - Genkersteenweg 76	périphérique	1.241	98	1.321	1.289	0,47 %
HASSELT - Genkersteenweg 282	périphérique	2.020	104	1.191	1.162	0,42 %
HEUSDEN-ZOLDER - Inakker	périphérique	1.019	65	713	695	0,25 %
HOBOKEN - Zeelandstraat 6/8	périphérique	2.490	187	2.074	2.024	0,73 %
KAMPENHOUT - Mechelsesteenweg 38/42	parc de vente au détail	3.002	189	2.356	2.299	0,83 %
LA LOUVIERE - Rue Albert I 84/86	centre-ville	190	57	590	575	0,21 %
LEOPOLDSBURG - Lidostraat 7	parc de vente au détail	1.670	106	1.143	1.115	0,40 %
LEUVEN - Bondgenotenlaan 69/73	centre-ville	1.589	549	10.089	9.843	3,57 %
LIEGE - Pont d'Ile 35	centre-ville	80	59	953	930	0,34 %
LIEGE - Pont d'Ile 45	centre-ville	60	63	1.076	1.050	0,38 %
LIEGE - Pont d'Ile 49	centre-ville	380	91	1.895	1.849	0,67 %
MALMEDY - Avenue des Alliés 14B	retail park	813	53	605	590	0,21 %
MECHELEN - Bruul 39/41	centre-ville	378	186	3.108	3.032	1,10 %
MECHELEN - Bruul 42/44	centre-ville	1.410	410	6.303	6.150	2,23 %
MECHELEN - Yzerenleen 30	centre-ville	350	51	588	574	0,21 %
MERKSEM - Bredabaan 474/476	centre-ville	470	66	936	913	0,33 %
MESSANCY - Route d'Arlon 199	outlet	18.459	2.529	30.085	29.351	10,64 %
MESSANCY - Rue de l'Institut 44	parc de vente au détail	1.998	113	1.097	1.070	0,39 %
MONS - Chaussée de Binche 101	périphérique	1.000	80	941	918	0,33 %
MONS - Grand Rue 19	centre-ville	170	73	938	915	0,33 %
MONS - Rue de La Chaussée 31/33	centre-ville	380	136	1.917	1.871	0,68 %
MORTSEL - Statielei 71/73	centre-ville	425	125	1.327	1.294	0,47 %
MOUSCRON - Petite Rue 18	centre-ville	235	39	477	466	0,17 %
OLEN - Lammerdries 6	parc de vente au détail	13.452	732	6.468	6.310	2,29 %
OVERPELT - Burgemeester Misottenstraat 3	périphérique	877	79	887	865	0,31 %
PHILIPPEVILLE - Rue de France	parc de vente au détail	3.705	302	4.533	4.423	1,60 %
SCHELLE - Provinciale Steenweg 453/455	parc de vente au détail	2.962	194	2.258	2.203	0,80 %
SCHERPENHEUVEL - Manneberg 26	périphérique	600	72	631	615	0,22 %
SINT-JOB-IN-'T-GOOR - Handelslei 10	périphérique	600	63	676	659	0,24 %
TIELT-WINGE - Aarschotsesteenweg 1/6	parc de vente au détail	18.866	1.484	17.937	17.499	6,35 %
TIENEN - Slachthuisstraat 36	parc de vente au détail	4.871	404	5.132	5.007	1,82 %
TURNHOUT - Gasthuisstraat 5/7	centre-ville	1.047	253	4.086	3.987	1,45 %
TURNHOUT - Gasthuisstraat 32	centre-ville	1.743	264	4.414	4.306	1,56 %
VILVOORDE - Leuvensestraat 39/41/Nowélaan 41	centre-ville	485	55	688	671	0,24 %
VILVOORDE - Luchthavenlaan 5	périphérique	6.345	469	5.876	5.733	2,08 %
VILVOORDE - Mechelsesteenweg 30	parc de vente au détail	7.656	650	8.693	8.481	3,08 %



Portefeuille immobilier 31.12.2006

Lieu	Type de bien commercial	Surface en m ²	Loyer en € 000	Valeur d'investissement en € 000	Juste valeur en € 000	Pesée par immeuble (%)
VILVOORDE - Mechelsesteenweg 30	bureaux	784	39	333	325	0,12 %
WATERLOO - Chée de Bruxelles 284	parc de vente au détail	1.198	112	1.375	1.341	0,49 %
WAVRE - Rue du Commerce 26	centre-ville	272	52	607	592	0,21 %
WAVRE - Rue Pont du Christ 46 - Rue Barbier 15	centre-ville	315	110	1.356	1.323	0,48 %
WILRIJK - Boomsesteenweg 643/645	périphérique	1.837	140	1.684	1.643	0,60 %
WILRIJK - Boomsesteenweg 666/672	parc de vente au détail	4.884	469	7.046	6.874	2,49 %
TOTAL DES IMMEUBLES DE PLACEMENT		168.496	19.674	273.666	266.991	96,82 %
Projets de développement						
OLEN - Lammerdries 6	périphérique	14.030	471	4.091	3.991	1,45 %
OLEN - Lammerdries 6	terrain	32.389		0	0	0,00 %
OLEN - Lammerdries 6	villas	nvt	nvt	584	570	0,21 %
TONGEREN - Maastrichterstraat	centre commercial	12.728	nvt	9.290	9.290	1,53 %
TOTAL DES PROJETS DE DÉVELOPPEMENT		59.147	471	13.965	13.851	3,18 %
Total des immeubles de placement et des projets de développement		227.643	20.145	287.631	280.842	100,00 %

3. Evolution du portefeuille immobilier

	31.12.2006	31.12.2005
Valeur des immeubles de placement (€ 000)	266.991	280.107
Valeur des projets de développement (€ 000)	13.851	4.561
Loyers actuels (€ 000)	18.780	20.071
Rendement (%)	7,03 %	7,17 %
Loyers actuels, y compris la valeur locative estimée des immeubles inoccupés (€ 000)	19.674	20.897
Rendement en cas d'occupation complète (%)	7,37 %	7,46 %
Surface locative totale des immeubles de placement (m ²)	168.496	195.207
Taux d'occupation FSM inclu (%)	95,5 %	96,1 %
Taux d'occupation FSM exclu (%)	99,1 %	98,5 %

4. Evaluation du portefeuille par les experts immobiliers

Le Factory Shopping Messancy est évalué par de Crombrugge & Partners. Tous les autres immeubles commerciaux sont évalués par Cushman & Wakefield.

4.1. Cushman & Wakefield

La méthodologie de Cushman & Wakefield est basée sur l'ERV (Estimated Rental Value) ou valeur locative évaluée avec des corrections qui tiennent compte du loyer actuel et/ou de tout autre élément influençant la valeur comme, par exemple, les frais d'occupation.

Pour déterminer l'ERV, ils se basent sur leurs connaissances du marché immobilier et sur les récentes transactions réalisées par le département Retail. La valeur locative est, par exemple, influencée par :

- la situation
- la disposition du site
- les qualités de l'immeuble
- les conditions du marché

Le prix unitaire attribué est multiplié par la surface de l'immeuble commercial pour obtenir une valeur locative estimée totale.

Pour les magasins dans les centres-villes, le principe de « zone A » utilisé est le suivant : sur toute la largeur de façade de l'immeuble, les 10 premiers mètres en profondeur de l'immeuble sont calculés à 100 % du loyer estimé /m², les 10 mètres suivants à 50 %, le reste à 25 %. Les étages sont calculés à 25 % ou à un montant forfaitaire selon l'emplacement et l'utilité.

Ensuite, l'Adjusted ERV est calculé : il représente 60 % de la différence entre le loyer actuel et l'ERV. Si le loyer actuel est plus élevé que l'ERV, l'Adjusted ERV est égal à l'ERV et la règle des 60 % ne s'applique pas.

L'étape suivante consiste à déterminer un rendement ou taux de capitalisation pour lequel un investisseur serait prêt à acheter l'immeuble.

En divisant l'Adjusted ERV par le taux de capitalisation, la marge brute est obtenue (valeur acte en mains). D'éventuelles corrections peuvent être appliquées (par exemple, les frais d'occupation).

Dans son rapport du 31 décembre 2006, Cushman & Wakefield déclare que la valeur d'investissement des immeubles commerciaux s'élève à € 248.255.670.

4.2. de Crombrugge & Partners

L'évaluation du Factory Shopping Messancy est effectuée par de Crombrugge et Partners.

Pour son évaluation, de Crombrugge & Partners s'est basé sur le principe de 'going concern', partant d'un investisseur qui serait intéressé par l'immeuble en vue de l'acquérir comme un investissement à long terme avec pour objectif de le donner en location. Son évaluation n'est donc pas basée sur un scénario de liquidation.

En outre, les éléments suivants sont pris en considération :

- coûts d'occupation, notamment manque à gagner locatif, charges de services à charge du propriétaire, coûts de location, frais de publicité, de réclame et de marketing relatifs à la location, ainsi que les frais de surveillance, entretien et adaptation et / ou avantages pendant le processus de location
- un nouveau centre connaît une longue période de mise en route avant d'être intégré dans les habitudes de la zone de chalandise desservie
- les loyers sont comparés aux principaux concurrents européens et belges à Calais, Lelystad, Maasmechelen, Roermond, Roubaix, Talange, Troyes, Verviers et Zweibrücken
- il est parti d'une supposition prudente concernant le chiffre d'affaires prévu à long terme, à savoir 2.000 €/m²/an et un loyer lié

au chiffre d'affaires de 8,50 % en moyenne ou, en d'autres termes, d'un loyer d'une moyenne de 170 €/m²/an pour les espaces commerciaux. Pour les autres espaces (loisirs et bureaux), des valeurs plus faibles sont adoptées

- pour parvenir à ces niveaux de loyers, une correction est appliquée par rapport à la situation locative actuelle d'une moyenne de 36 mois
- sur la base de comparaisons internationales, il est parti du principe qu'un investisseur attend un rendement initial de 7,375 % lors de l'achat d'un centre de magasins d'usine.

Fin 2006, la valeur d'investissement du Factory Shopping Messancy s'élève à € 30.085.291.



5. Rapport financier



INTERVEST
RETAIL



Rue de France, 5600 Philippeville

Rapport financier

1. Compte de résultats consolidés

Compte de résultats	Notes	2006	2005
<i>en millier d'€</i>			
Revenus locatifs	5.4.1	18.457	18.488
Charges relatives à la location	5.4.2	-95	-340
Résultat locatif net		18.362	18.148
Récupération de charges immobilières	5.4.3	57	147
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	5.4.4	4.739	4.257
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	5.4.4	-4.742	-4.214
Autres revenus et charges relatifs à la location	5.4.5	5	25
Résultat immobilier	5.4	18.421	18.363
Frais techniques	5.5.1	-543	-793
Frais commerciaux	5.5.2	-143	-213
Charges et taxes sur immeubles non loués	5.5.3	-1.829	-1.224
Frais de gestion immobilière	5.5.4	-1.136	-1.017
Autres charges immobilières	5.5.5	-2	-47
Frais immobiliers	5.5	-3.653	-3.294
Résultat d'exploitation des immeubles		14.768	15.069
Frais généraux	5.6	-1.039	-958
Autres revenus et charges d'exploitation		86	126
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille		13.815	14.237
Résultat sur vente d'immeubles de placement	5.8	-1.151	-498
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers		0	4
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	5.9	3.537	8.370
Résultat d'exploitation		16.201	22.113
Revenus financiers		149	35
Charges d'intérêts		-4.023	-3.451
Autres charges financières		-32	-33
Résultat financier	5.10	-3.906	-3.449
Résultat avant impôts		12.295	18.664
RÉSULTAT NET		12.295	18.664
Attribuable aux :			
Actionnaires du groupe	5.11	12.295	18.664
Intérêts minoritaires		0	0

Résultat par action	Notes	2006	2005
Nombre d'actions ordinaires courantes	5.11	5.078.525	5.078.525
Bénéfice net par action ordinaire (en €)	5.11.3	2,42	3,68
Bénéfice dilué net par action (en €)	5.11.3	2,42	3,68
Bénéfice distribuable par action (en €)	5.11.3	1,97	2,14



2. Bilan consolidé

Actifs	Notes	2006	2005
<i>en millier d'€</i>			
Actifs non courants		281.284	285.152
Immobilisations incorporelles	5.12	24	10
Immeubles de placement	5.13	266.991	280.107
Projet de développement	5.13	13.851	4.561
Autres immobilisations corporelles	5.12	400	455
Créances commerciales et autres actifs non courants		18	19
Actifs courants		6.124	9.121
Créances commerciales	5.14.1	1.094	1.454
Créances fiscales et autres actifs courants	5.14.2	3.812	932
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.14.3	1.069	6.566
Comptes de régularisation	5.14.4	149	169
TOTAL DES ACTIFS		287.408	294.273

Capitaux propres et passifs	Notes	2006	2005
<i>en millier d'€</i>			
Capitaux Propres	3 et 5.15	173.726	171.703
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère		173.723	171.700
Capital	5.15.1	97.213	97.213
Primes d'émission	5.15.2	4.183	4.183
Réserves	5.15.3	68.328	66.269
Résultat	5.15.4	10.882	11.841
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	5.15.5	-6.789	-7.116
Variations de juste valeur d'actifs et de passifs financiers	5.15.6	-94	-690
Intérêts minoritaires	5.15.7	3	3

Capitaux propres et passifs	Notes	2006	2005
Passifs		113.682	122.570
Passifs non courants	5.16 et 5.18	72.250	73.314
Provisions	5.16.1	195	195
Dettes financières non courantes		71.887	72.816
Établissements de crédit	5.18	71.860	72.790
Location-financement	5.18	27	26
Autres passifs non courants	5.16.2	168	303
Passifs courants	5.17 et 5.18	41.432	49.256
Dettes financières courantes		32.741	32.719
Établissements de crédit	5.18	32.728	32.710
Location-financement	5.18	13	9
Dettes commerciales et autres dettes courantes	5.17.1	5.110	2.691
Autres passifs courants	5.17.2	2.358	12.025
Comptes de régularisation	5.17.3	1.223	1.821
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		287.408	294.273

Taux d'endettement	2006	2005
Taux d'endettement AR 21 juin 2006 (%) ⁹	39,03	40,73

Valeur active nette par action	2006	2005
Valeur active nette par action (juste valeur)	34,21	33,81
Valeur active nette par action (valeur d'investissement)	35,54	35,21

⁹ Le taux d'endettement est calculé comme le passif (hors provisions et comptes de régularisation) moins la variation négative de la juste valeur des instruments de couverture, divisé par le total de l'actif.



3. Bilan de mutation des capitaux propres

Bilan de mutation des capitaux propres	Capital actions ordinaires	Prime d'émission
<i>en millier d'€</i>		
BILAN AU 31 DÉCEMBRE 2005	97.213	4.183
Résultat de l'exercice 2006		
Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves indisponibles		
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement		
Dividendes de l'exercice 2005		
Variations de juste valeur d'actifs et passifs financiers sur des instruments de couverture		
BILAN AU 31 DÉCEMBRE 2006	97.213	4.183

Réserves indisponibles	Résultat	Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	Variations de juste valeur d'actifs et de passifs finan- ciers	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
66.269	11.841	-7.116	-690	3	171.703
	12.295				12.295
2.386	-2.386				
-327		327			
	-10.868				-10.868
			596		596
68.328	10.882	-6.789	-94	3	173.726



4. Aperçu du cash-flow consolidé

	Note	2006	2005
<i>en milliers d'€</i>			
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU DÉBUT DE L'EXERCICE		6.566	1.665
1. Cash-flow des activités d'entreprise		11.756	10.819
Résultat net de l'exercice :	1	12.295	18.664
Adaptation du bénéfice pour des transactions de nature non cash-flow		-1.725	-7.586
- Amortissements sur immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles	5.12	134	48
- Réductions de valeur sur la vente des immeubles de placement	5.8	1.151	498
- Bénéfice sur la vente d'autres actifs non financiers			-4
- Etalement des réductions de loyer et des avantages locatifs accordés aux preneurs	5.9	527	243
- Variation de la juste valeur des immeubles de placement	5.9	-3.537	-8.370
- Plus-values de réévaluation sur des immobilisations financières reprises dans le bénéfice			-1
Variation du besoin en fonds de roulement :		1.186	-259
* Mouvement des actifs :			
- Créances commerciales	5.14.1	360	434
- Créances fiscales et autres actifs courants	5.14.2	-2.880	838
- Comptes de régularisation	5.14.4	20	-135
* Mouvement des passifs :			
- Autres passifs à non courant	5.16.2	-187	0
- Dettes commerciales et autres passifs courants	5.17.1	2.419	-715
- Autres passifs courants*	5.17.2	2.052	-1.632
- Comptes de régularisation	5.17.3	-598	951
2. Cash-flow d'activités d'investissement		5.610	-437
Acquisition des immobilisations incorporelles et des autres immobilisations corporelles	5.12	-93	-360
Acquisition de projets de développement	5.13	-9.218	0
Investissements dans des immeubles de placement existants	5.13	-2.592	-6.823
Investissements dans des projets de développement	5.13	-1.223	-750
Coûts de financement activés	5.13	-387	-634
Acquisition d'actifs avec paiement reporté		17	16
Revenus de ventes des immeubles de placement	5.8	19.106	8.103
Recettes de créances commerciales non courantes et d'autres immobilisations corporelles		0	11
3. Cash-flow d'activités de financement		-22.863	-5.481
Remboursement des emprunts		-15.734	-29.336
Retrait d'emprunts		3.700	36.719
Amortissement de passifs de la location de financement		-13	-12
Passifs non courants reçus en tant que garantie	5.16.2	52	48
Paiements de dividendes	3	-10.868	-12.900
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA FIN DE L'EXERCICE	5.14.3	1.069	6.566

(*) Dans les chiffres comparatifs le prêt conclu avec les entreprises liées au 31 décembre 2005 a été reclassé vers le cash-flow des activités de financement.

5. Notes sur les comptes annuels consolidés

5.1. Principes de rapportage financier

5.1.1. Déclaration de conformité

Intervest Retail sa est une sicaef immobilière avec siège social en Belgique. Les comptes annuels consolidés de la société au 31 décembre 2006 comprennent la société et sa filiale. Les comptes annuels d'Intervest Retail sa ont été approuvés et libérés en vue de leur publication par le conseil d'administration du 19 février 2007.

Les comptes annuels consolidés sont établis conformément aux normes internationales d'information financière (« International Financial Reporting Standards » - IFRS) comme approuvées par la Commission européenne.

5.1.2. Base de présentation

Les comptes annuels consolidés sont exprimés en milliers d'€, arrondis au millier le plus proche.

Les principes comptables sont appliqués de manière cohérente et les comptes annuels consolidés sont établis en vue de la répartition du bénéfice.

5.1.3. Principes de consolidation

a. Filiales

Une filiale est une entité contrôlée par une autre entité. Le contrôle est le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles d'une entité pour obtenir des avantages de ses opérations. Les comptes annuels d'une filiale sont repris dans les comptes consolidés depuis l'apparition jusqu'à la disparition du contrôle. Au besoin, la méthode comptable

des filiales est modifiée afin d'aboutir à une méthode comptable cohérente au sein du groupe. L'exercice de la filiale correspond à celui de la société mère.

b. Transactions éliminées

Toutes les transactions entre les entreprises du groupe, tous les soldes ainsi que tous les profits et pertes non réalisés sur les transactions entre les entreprises du groupe sont, lors de l'établissement des comptes annuels consolidés, éliminés. La liste des filiales est reprise au commentaire au point 5.21.

5.1.4. Devises étrangères

Les transactions en devises étrangères sont comptabilisées au taux de change d'application à la date de transaction. Les actifs et obligations monétaires en devises étrangères sont évalués au taux de clôture d'application à la date du bilan. Les fluctuations de taux de change qui résultent de transactions en devises étrangères et de la conversion d'actifs et d'obligations monétaires en devises étrangères sont reprises dans le compte de résultats, pour la période au cours de laquelle ces fluctuations ont lieu. Les actifs et obligations non monétaires en devises étrangères sont convertis au taux de change d'application à la date de transaction.

5.1.5. Instruments financiers

a. Instruments dérivés financiers

La société peut utiliser des instruments financiers dérivés pour la couverture («hedging») du risque de taux résultant de ses activités opérationnelles, de financement et d'investissement. Les instruments dérivés financiers sont comptabilisés initialement à leur coût. Après comptabilisation initiale, les instruments dérivés

financiers sont évalués dans les états financiers à leur juste valeur. Les profits ou pertes qui résultent de modifications dans les justes valeurs des instruments financiers sont immédiatement traités au compte de résultats à moins qu'un produit dérivé réponde aux conditions de la comptabilité de couverture (hedge accounting) (voir Hedging).

La juste valeur des instruments financiers dérivés est le montant que la société s'attend à percevoir ou à payer si le produit dérivé financier est cédé à la date de clôture, auquel cas le taux en vigueur et le risque de crédit de la contrepartie sont pris en considération.

b. Hedging de flux de trésorerie incertains à la suite de fluctuations d'intérêt

Lorsqu'un instrument dérivé financier peut être considéré comme un hedge effectif en raison de la variabilité possible du flux de trésorerie attribuable à un risque spécifique lié à un actif ou un passif ou une transaction future attendue très probable, la partie du résultat découlant de la mutation de valeur du produit dérivé financier, qui permet d'établir qu'il s'agit d'un hedge effectif, est directement reprise dans les capitaux propres au titre des plus-values de réappréciation sur les actifs financiers". La partie non effective du dérivé d'intérêt financier est reprise dans le compte de résultats.

5.1.6. Résultat immobilier

Les revenus locatifs comprennent les loyers, les recettes des contrats de leasing opérationnel et les recettes qui y sont directement liées, comme les garanties locatives octroyées par des promoteurs et les indemnités de résiliation anticipée de contrats de location diminuées des réductions et avantages locatifs octroyés. La récupération des charges immobilières





concerne la répercussion des charges aux locataires.

Les charges locatives et les taxes sur les immeubles loués et la récupération de ces charges concernent les charges qui, selon la loi ou les usages, sont à la charge du locataire ou du lessee. Ces charges ou taxes seront ou non répercutées sur le locataire ou le lessee, selon les clauses du contrat conclu avec le locataire.

Les charges et revenus locatifs concernent des réductions de valeur sur des créances commerciales qui sont reprise dans le résultat lorsque la valeur comptable est plus élevée que la valeur de réalisation estimée, tout comme les charges et revenus issus de la location d'immeubles et qui n'appartiennent pas aux rubriques précédentes.

Les revenus sont évalués à la valeur réelle de l'indemnité perçue ou à laquelle on a droit. Les revenus ne sont repris que s'il est probable que les avantages économiques reviendront à l'entité et pourront être définis avec une suffisamment de certitude

Les revenus locatifs, les paiements reçus dans le cadre du leasing opérationnel et les autres revenus et charges sont repris de façon linéaire dans le compte de résultats, pour les périodes auxquelles ils se rapportent.

Les réductions et avantages locatifs (incentives) sont répartis sur la période allant de la prise d'effet du contrat de location à la première possibilité de résiliation d'un contrat.

Les indemnités payées par les locataires du fait de la rupture anticipée d'un contrat de location sont réparties dans le temps, sur le

nombre de mois de location que le locataire indemnise, à condition que le bien immobilier concerné ne soit pas loué durant cette période. Si le bien immobilier concerné est reloué, les indemnités de rupture du contrat de location sont portées au compte de résultats de l'exercice auquel elles se rapportent ou, si elles ne sont pas encore entièrement réparties dans le temps en cas de relocation dans une période ultérieure, pour la période restante au moment de la relocation.

5.1.7. Charges immobilières

Les charges sont évaluées à la juste valeur de l'indemnité versée ou due et sont reprises de façon linéaire dans le compte de résultats, pour les périodes auxquelles elles se rapportent.

Les frais techniques se composent, entre autres, des charges d'entretiens qui peuvent être considérées comme une rénovation d'un immeuble existant parce qu'elles impliquent une amélioration du rendement ou du loyer ne sont pas comptabilisées comme charges, mais sont activées.

Les frais commerciaux se composent, entre autres, des honoraires de courtage. Les honoraires payés à des courtiers après une période d'inoccupation sont activés, étant donné que les experts immobiliers, après une période d'inoccupation, déduisent les honoraires estimés de la valeur estimée de l'immeuble. Les honoraires payés à des courtiers après une relocation immédiate, sans période d'inoccupation, ne sont pas activés et sont à charge du résultat étant donné que les experts immobiliers ne tiennent pas compte de ces honoraires lors de leur évaluation.

Les frais de gestion du bien immobilier désignent les coûts ayant trait à la gestion des immeubles. Ceux-ci incluent les coûts liés au personnel et les coûts indirects de la direction et du personnel (tels que les frais de bureau, les frais de fonctionnement, etc.) assurant la gestion du portefeuille et des locations, les amortissements et les dépréciations sur les immobilisations corporelles utilisées pour cette gestion, ainsi que d'autres charges d'exploitation pouvant être attribuées à la gestion du bien immobilier.

5.1.8. Frais généraux et autres revenus et charges d'exploitation

Les frais généraux désignent tous les frais liés à la gestion de la sicaf immobilière, ainsi que les frais généraux qui ne peuvent être imputés à la gestion de l'immeuble. Ces charges d'exploitation incluent notamment les frais administratifs généraux, les coûts liés au personnel et à la direction assurant la gestion de la société, les amortissements et les dépréciations sur les immobilisations corporelles utilisées pour cette gestion ainsi que d'autres charges d'exploitation.

Les autres revenus et frais d'exploitation désignent les revenus et frais qui ne peuvent être imputés directement aux bâtiments et à la gestion du fonds.

5.1.9. Résultats provenant de la vente et de la variation de la juste valeur des immeubles de placement

La variation de la juste valeur des immeubles de placement correspond à la différence entre la valeur comptable et la dernière juste valeur comme évaluée par l'expert immobilier indépendant. Cette comparaison est effectuée au

minimum quatre fois par an pour l'ensemble du portefeuille d'immeubles de placement. Les mouvements de la juste valeur du bien immobilier sont comptabilisés dans le compte de résultats de l'exercice au cours duquel ils apparaissent.

Le résultat provenant de la vente d'immeubles de placements correspond à la différence entre le prix de vente et la valeur comptable (c'est-à-dire la dernière juste valeur déterminée par l'expert immobilier), après déduction des coûts de sortie.

5.1.10. Résultat financier

Le résultat financier se compose des charges d'intérêt sur les prêts et les coûts d'emprunt additionnels, après déduction des produits des placements.

5.1.11. Impôts

L'impôt sur le résultat de l'exercice comprend l'impôt exigible et différé relatif à l'exercice et aux exercices précédents ainsi que l'exit tax exigible. La charge fiscale est comptabilisée dans le compte de résultats sauf si elle a trait à des éléments immédiatement comptabilisés dans les capitaux propres. Dans ce cas, l'impôt est également imputé dans les capitaux propres.

Pour le calcul de l'impôt sur le bénéfice imposable de l'exercice, les taux d'impôt en vigueur lors de la clôture sont utilisés.

Les précomptes sur le dividende sont comptabilisés dans les capitaux propres comme une partie du dividende jusqu'au moment où ils sont mis en paiement.

L'exit tax, due par les sociétés reprises par la sicaif immobilière, vient en déduction de la plus-value de réévaluation constatée lors de la fusion et est comptabilisée au passif.

5.1.12. Frais de personnel

En ce qui concerne le personnel permanent, les rémunérations, les gratifications supplémentaires, les indemnités de départ, les indemnités de licenciement et les indemnités de rupture sont régies par la Loi sur les contrats de travail du 4 juillet 1978, la Loi sur les congés annuels du 28 juin 1971, le comité paritaire de laquelle ressort l'entreprise et les CCT d'application reprises dans le compte de résultats, pour la période à laquelle elles se rapportent.

Les rémunérations versées pour les administrateurs, les membres de la direction, les cadres et le personnel intérimaire sont conformes au règlement d'application pour le personnel permanent.

Les pensions et rémunérations après la fin des prestations comprennent les pensions, les cotisations pour les assurances groupes, les assurances vie et invalidité et les assurances hospitalisation. La société verse des cotisations à un fonds indépendant de la société, dans le cadre d'un règlement des cotisations promises au profit de ses employés. Un plan d'épargne pension avec règlement des cotisations promises est un plan dans le cadre duquel la société paie des primes fixes et n'est pas tenue par une obligation légale ou effective de verser des cotisations supplémentaires si le fonds devait disposer d'actifs insuffisants. Les cotisations sont reprises en qualité de charge pour la période sous revue au cours de laquelle les prestations y relatives ont été fournies.

5.1.13. Réductions de valeur

La valeur comptable des actifs de l'entreprise est analysée périodiquement afin d'examiner s'il existe un motif de réduction de valeur. La valeur comptable du bien immeuble est comparée au moins quatre fois par an avec la valeur du marché. Les réductions de valeur particulières sont reprises dans le compte de résultats si la valeur comptable de l'actif est supérieure à la valeur réalisable.

5.1.14. Résultat net et résultat dilué par action

Le résultat net par action est calculé en divisant le résultat net qui résulte du compte de résultats par la moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires émises (autrement dit le nombre total d'actions émises diminué des actions propres) pendant l'exercice.

Pour le calcul du résultat dilué par action, le résultat d'exploitation qui revient aux actionnaires ordinaires et le nombre moyen pondéré d'actions émises sont adaptés en fonction de l'impact des actions ordinaires potentielles menant à la dilution.

5.1.15. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont comptabilisées à leur coût, diminuées du cumul éventuel des amortissements et des pertes de valeur particulières, lorsqu'il est probable que les avantages économiques futurs attribuables à l'actif iront à l'entité et que le coût de cet actif peut être évalué de façon fiable.

Les dépenses de recherche et développement qui ne satisfont pas aux critères de comptabilisation des frais de développement sont comptabilisées en charges de l'exercice au cours duquel elles ont été consenties.





Les immobilisations incorporelles font l'objet d'un amortissement linéaire sur leur durée d'utilité attendue. Les périodes d'amortissement sont réexaminées au minimum à la clôture de chaque exercice.

5.1.16. Immobilier

5.1.16.1. Immeubles de placement

a. Définition

Les immeubles de placement comprennent tous terrains et immeubles, y compris les immeubles dont une partie limitée est occupée par son propriétaire et les immeubles faisant l'objet de contrats de leasing opérationnel, prêt(e)s à être loué(e)s et qui génèrent (entièrément ou partiellement) des revenus locatifs.

b. Comptabilisation initiale et évaluation

La comptabilisation initiale au bilan s'effectue à la valeur d'acquisition y compris les coûts de transaction tels que les honoraires professionnels, les services légaux, les droits d'enregistrement et autres taxes de transfert. L'exit tax, due par les sociétés absorbées par la sicaf immobilière, fait également partie de la valeur d'acquisition.

Les commissions relatives aux achats d'immeubles sont considérées comme des frais supplémentaires de ces achats, et ajoutées à la valeur d'acquisition.

Si l'immobilier est obtenu via l'acquisition des actions d'une société immobilière, l'apport en nature d'un immeuble contre l'émission de nouvelles actions ou la fusion par acquisition d'une société immobilière, les frais de l'acte, les frais d'audit et de conseil, les indemnités de emploi, les frais de mainlevée des financements des sociétés absorbées et les autres frais de fusion sont également portés à l'actif.

c. Dépenses ultérieures

Les dépenses pour travaux à des immeubles de placement sont à charge du profit ou de la perte de l'exercice si les dépenses n'ont aucun effet positif sur les avantages économiques futurs attendus et sont portées à l'actif si les avantages économiques attendus qui en résultent pour l'entité augmentent.

On distingue quatre types de dépenses ultérieures relatives aux immeubles de placement:

1. les frais d'entretien et de réparation : ce sont les dépenses qui n'augmentent pas les avantages économiques futurs attendus de l'immeuble et sont par conséquent intégralement à charge du compte de résultat à la rubrique «frais techniques».

2. les frais de remise en état : ce sont les dépenses entraînées par le départ d'un locataire (par exemple la suppression de cloisons, le renouvellement de moquettes,...). Ces frais sont à charge du compte de résultats dans la rubrique « frais du locataire assumés par le propriétaire pour dégâts locatifs et remises en état ». Lorsque le locataire qui part a payé une indemnité afin de remettre un immeuble (partiellement) dans son état initial, ces indemnités reçues pour la remise en état d'un immeuble sont inscrites au bilan dans les comptes de régularisation du passif jusqu'à ce que les travaux de remise en état soient complètement terminés ou jusqu'au moment où on obtient une garantie suffisante du montant de ces travaux. A ce moment, tant les revenus de l'indemnité que les charges de la remise en état sont enregistrés dans le résultat.

3. les travaux de rénovation : ce sont les dépenses résultant de travaux occasionnels qui augmentent sensiblement les avantages économiques attendus de l'immeuble (par

exemple: l'installation d'une climatisation ou la création de places de parking supplémentaires). Les coûts directement attribuables de ces travaux, tels que les matériaux, les travaux d'entrepreneurs, les études techniques et les honoraires d'architectes, sont par conséquent inscrits à l'actif.

4. les avantages locatifs : ceux-ci ont trait aux interventions que le propriétaire consent en faveur du locataire au niveau de travaux d'aménagement visant à convaincre le locataire de louer des espaces existants ou supplémentaires. À titre d'exemple, l'aménagement de magasins, la création d'espaces supplémentaires. Ces frais sont répartis sur la période qui s'étend du début du contrat locatif jusqu'à la prochaine possibilité de résiliation d'un contrat et sont déduits des revenus locatifs.

d. Évaluation après comptabilisation initiale
Après la comptabilisation initiale, les immeubles de placement sont évalués par les experts immobiliers indépendants à leur valeur d'investissement. Les immeubles de placement sont évalués trimestriellement sur base de la valeur au comptant des loyers sur le marché et / ou des revenus locatifs effectifs, le cas échéant après déduction de charges liées conformément aux International Valuation Standards 2001 établis par l'International Valuation Standards Committee.

Les évaluations sont effectuées en actualisant le loyer net annuel perçu par les locataires et en déduisant les frais y afférents. L'actualisation est effectuée sur la base du facteur de rendement, qui varie en fonction du risque inhérent à l'immeuble concerné.

Les immeubles de placement sont, conformément à IAS 40, repris dans le bilan à la juste valeur.

Cette valeur correspond au montant contre lequel un immeuble pourrait être échangé entre des parties bien informées, avec leur accord, et dans des conditions de concurrence normale. Du point de vue du vendeur, elle doit être comprise déduction faite des droits d'enregistrement.

L'Association belge des Assets Managers (BEAMA) a publié le 8 février 2006 un communiqué concernant ces droits d'enregistrement. Voir aussi www.beama.be.

Un groupe d'experts immobiliers indépendants, qui procède à la détermination périodique de la valeur des immeubles des sicaf immobilières, a jugé que pour les transactions concernant des immeubles situés en Belgique ayant une valeur globale inférieure à € 2,5 millions, il fallait tenir compte de droits d'enregistrement allant de 10,0% à 12,5 % en fonction de la région où se trouve l'immeuble.

Pour les transactions concernant des immeubles d'une valeur globale supérieure à € 2,5 millions et vu l'éventail des méthodes de transfert de propriété utilisées en Belgique, les mêmes experts ont estimé – à partir d'un échantillon représentatif de 220 transactions réalisées sur le marché entre 2002 et 2005 représentant un total de € 6,0 milliards – la moyenne pondérée de ces droits à 2,5 %.

Cela signifie concrètement que la juste valeur est égale à la valeur d'investissement divisée par 1,025 (pour des immeubles d'une valeur supérieure à € 2,5 millions) ou à la valeur d'investissement divisée par 1,10/1,125 (pour des immeubles d'une valeur inférieure à € 2,5 millions). Etant donné qu'Interinvest Retail n'offre en principe à la vente sur le marché que des portefeuilles d'immeubles

individuels, et que ceux-ci ont généralement une valeur d'investissement supérieure à € 2,5 millions, la juste valeur a été calculée en divisant la valeur d'investissement par 1,025.

Les pertes ou profits qui résultent d'une modification de la juste valeur d'un immeuble de placement sont repris(es) dans le compte de résultats relatif à la période au cours de laquelle ils/elles apparaissent et sont lors de l'affectation des bénéfices reportés aux réserves indisponibles.

Les immeubles à usage personnel sont repris dans le bilan à la juste valeur si une partie limitée seulement est occupée par l'entité, à des fins d'utilisation personnelle. Dans le cas contraire, l'immeuble est classé dans la rubrique "autres immobilisations corporelles".

e. Sortie d'un immeuble de placement

Les commissions payées aux courtiers dans le cadre d'un mandat de vente sont à charge de la perte ou du profit réalisé sur la vente.

Les pertes ou profits réalisé(e)s sur la vente d'un investissement immobilier sont comptabilisé(e)s dans le compte de résultats pour la période sous revue, sous la rubrique 'résultat sur vente d'actifs immobiliers' et sont, lors de la distribution du résultat, imputé(e)s aux réserves indisponibles.

5.1.16.2. Projets de développement

a. Définition

Les projets de développement désignent les terrains et constructions en (re)développement; pendant une période déterminée, ceux-ci nécessitent donc uniquement des investissements sans générer de revenus.

b. Évaluation

Durant la phase de développement, les projets en développement sont, en fonction de l'évolution des travaux, évalués à leur coût y compris les frais accessoires, les droits d'enregistrement et la TVA non déductible.

Les charges d'intérêt directement imputables aux projets en développement sont inscrites à l'actif comme une partie du coût. Pour les prêts généralement contractés en vue d'acquérir des immobilisations, le coût d'emprunt pris en considération pour la comptabilisation comme partie du coût des projets en développement est déterminé en appliquant un taux de capitalisation aux dépenses relatives aux actifs. Le taux de capitalisation équivaut à la moyenne pondérée des coûts d'emprunt autres que les emprunts contractés spécifiquement. Le montant des coûts d'emprunt incorporés au coût de l'actif au cours d'un exercice donné ne doit pas excéder le montant total des coûts d'emprunt supportés au cours de ce même exercice. L'incorporation des coûts d'emprunt prend cours au moment où les dépenses sont engagées pour l'actif, où les coûts d'emprunt sont effectués et les activités nécessaires pour préparer l'actif commencent. L'incorporation des coûts d'emprunt est suspendue durant les longues périodes d'interruption. Chaque année, des informations sont publiées dans les annexes sur les méthodes utilisées pour les coûts d'emprunt, le montant des coûts d'emprunt inscrit à l'actif durant l'exercice et le taux de capitalisation utilisé.

Les subventions publiques relatives à ces actifs viennent en déduction du coût. Si le coût est supérieur à la valeur recouvrable, une perte de valeur est comptabilisée.





c. Comptabilisation comme immeuble de placement

Après achèvement, les projets en développement sont transférés vers les immeubles de placement et le modèle de la juste valeur est appliqué. La différence éventuelle entre la juste valeur et la valeur comptable est comptabilisée dans le compte de résultat.

5.1.16.3 Bâtiments détenus en vue de la vente

Il s'agit ici de biens immobiliers pour lesquels la valeur comptable sera réalisée principalement par une transaction de vente et non par leur usage poursuivi. Les immeubles détenus en vue de la vente sont évalués à la valeur comptable la plus basse ou à la juste valeur moins les frais de vente.

5.1.17. Autres immobilisations corporelles

a. Définition

Les immobilisations sous contrôle de l'entité qui ne répondent pas à la définition d'un immeuble de placement sont classées comme «autres immobilisations corporelles».

b. Évaluation

Les autres immobilisations corporelles sont comptabilisées initialement à leur coût, et évaluées ensuite conformément au modèle du coût.

Les subventions publiques viennent en déduction du coût. Les frais accessoires sont uniquement inscrits à l'actif lorsque les avantages économiques futurs relatifs à l'immobilisation corporelle augmentent.

c. Amortissements et pertes de valeur exceptionnelles

Les autres immobilisations corporelles sont amorties sur base du mode linéaire. L'amor-

tissement prend cours lors de l'acquisition de l'immobilisation. L'amortissement prend cours au moment où l'immobilisation est prête à être utilisée comme prévue par le management. Les pourcentages suivants sont applicables sur base annuelle :

- installations, machines et outillage	20 %
- mobilier et matériel roulant	25 %
- matériel informatique	33 %
- biens immeubles à usage personnel:	
· terrains	0 %
· bâtiments	5 %
- autres immobilisations corporelles	16,67 %

S'il existe des indices montrant qu'un actif a pu perdre de la valeur, la valeur comptable est comparée à la valeur recouvrable. Si la valeur comptable est supérieure à la valeur recouvrable, une perte de valeur est comptabilisée.

d. Sortie et mise hors service

Au moment de la vente ou de la mise hors service d'immobilisations corporelles, la valeur comptable n'est plus comptabilisée au bilan, et le profit ou la perte est comptabilisé(e) dans le compte de résultats.

5.1.18. Actifs financiers

Les prêts, créances et placements détenus jusqu'à la fin de la durée sont évalués au coût amorti au moyen de la méthode d'intérêt effectif.

5.1.19. Créances commerciales et autres immobilisations corporelles

Les créances non courantes sont escomptées sur la base des taux d'intérêt d'application à la date d'acquisition. Les créances en devises étrangères sont converties en euros en fonction du taux final à la date du bilan.

Une réduction de valeur est enregistrée

s'il existe des doutes en ce qui concerne le paiement intégral de la créance à la date d'échéance.

5.1.20. Créances fiscales reportées, créances et passifs fiscaux

Les créances et passifs fiscaux sont évalués au taux fiscal d'application dans la période à laquelle ils se rapportent.

Les créances et passifs fiscaux reportés sont comptabilisés sur la base de la méthode de dette ('liability method') pour toutes les différences temporaires entre la base imposable et la valeur comptable à des fins de rapportage financier, et ce tant pour les actifs que pour les passifs. Les créances fiscales reportées ne sont reconnues que si on peut s'attendre à des bénéfices imposables contre lesquels la créance fiscale reportée peut être écoulee.

5.1.21. Actifs courants

Il s'agit ici de biens immobiliers pour lesquels la valeur comptable sera réalisée principalement par une transaction de vente et non par leur usage poursuivi. Les immeubles détenus en vue de la vente sont évalués à la valeur comptable la plus basse ou à la juste valeur moins les frais de vente.

Les créances commerciales et autres actifs courants à un an maximum sont repris à leur valeur nominale, à la date de clôture de l'exercice.

Une réduction de valeur est reprise s'il existe des doutes en ce qui concerne le paiement intégral de la créance à la date d'échéance.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les dépôts comptants exigibles directement et les placements courants extré-

mement liquides qui peuvent être convertis en moyens financiers dont le montant est connu et qui, intrinsèquement, ne présentent aucun risque matériel de modification de valeur. Initialement, chaque placement d'argent est repris au prix de revient. Les titres cotés en bourse sont évalués à leur valeur de marché.

Les frais consentis pendant l'exercice et qui sont, en tout ou en partie, imputables au cours d'un exercice suivant, seront comptabilisés dans les comptes de régularisation de l'actif, de telle sorte que le coût tombe dans la période à laquelle il se rapporte.

Les revenus et parts de revenus qui ne seront encaissés que sur un ou plusieurs exercice(s) ultérieur(s), mais qui doivent être liés à l'exercice correspondant, seront comptabilisés à concurrence du montant de la part relative à l'exercice correspondant.

5.1.22. Capitaux propres

Le capital comprend la trésorerie nette obtenue lors de la constitution, d'une fusion ou d'une augmentation de capital, diminuée des coûts externes directs (tels que les droits d'enregistrement, les frais de notaire et de publication, ainsi que les coûts des banques qui ont accompagné l'augmentation de capital).

La différence entre la juste valeur des immeubles et la valeur d'investissement des immeubles comme déterminée par les experts indépendants peut être reprise à la fin de la période sous la rubrique « Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement » des capitaux propres.

Lorsque le capital social est racheté, le montant, y compris les coûts directement impu-

tables, est repris comme modification des capitaux propres. Les actions rachetées sont considérées comme une réduction des capitaux propres.

Les dividendes font partie des bénéfices non distribués jusqu'au moment où l'Assemblée générale des actionnaires attribue les dividendes.

5.1.23. Provisions courantes et non courantes

Une provision est un passif dont l'échéance ou le montant est incertain. Le montant comptabilisé en provision doit être la meilleure estimation de la dépense nécessaire au règlement de l'obligation actuelle à la date de clôture.

Les provisions sont uniquement comptabilisées lorsqu'une obligation actuelle (juridique ou implicite) apparaît du fait d'événements passés pouvant conduire à une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable.

5.1.24. Passifs

Les créances commerciales sont reprises à leur valeur nominale à la date du bilan.

Les passifs avec intérêts sont initialement repris sur la base du coût, moins les frais directement affectables. Ensuite, on reprend la différence entre la valeur comptable et le montant remboursable dans le compte de résultats sur la période du prêt sur la base de la méthode d'intérêt effective. Les obligations à court terme sont reprises à leur valeur nominale.

Les indemnités versées et les frais de remise en état sont comptabilisés sur un compte de

régularisation du passif, jusqu'à ce que la remise en état de l'immeuble donné en location soit entièrement terminée ou jusqu'à ce que le prix de revient de cette remise en état puisse être déterminé avec suffisamment de certitude.

5.1.25. Principes de segmentation

Un segment est une composante distincte de l'entreprise, active sur un marché spécifique et exposée à des risques et rendements différents de ceux des autres segments.

Comme Invest Retail sa investit principalement dans des immeubles commerciaux belges, et plus précisément les magasins situés le long d'axes routiers importants (y compris les centres commerciaux et centres de magasins de vente directe d'usine) et les magasins du centre-ville, ces segments d'activités constituent la segmentation principale.

- la catégorie 'magasins du centre-ville' comprend les magasins situés dans un noyau commercial correctement étendu, avec une concentration d'organisations de détail à grande échelle. Une vingtaine de villes entrent ici en considération.

- les magasins situés le long d'axes routiers importants, se caractérisent surtout par leur situation le long de grands axes de circulation, ainsi que par leur surface de vente (à partir de 400 m²). Ils concernent aussi bien des bâtiments isolés que des parcs de détail. Les parcs de détail sont des rassemblements de chaînes conçues essentiellement sous la forme d'un complexe commercial avec un parking commun. Les centres commerciaux sont des complexes de magasins apparentés sur le plan commercial, avec des aspects





commerciaux et promotionnels communs. Dans les centres commerciaux de magasins de vente directe d'usine, les fabricants proposent des produits directement aux consommateurs. Les produits vendus concernent surtout des excédents de stocks, des fins de séries et des produits présentant de légers défauts et pour lesquels des réductions importantes peuvent donc être octroyées.

La segmentation secondaire est effectuée sur la base d'une répartition géographique entre la Flandre, la Wallonie et Bruxelles, en fonction de l'emplacement de l'immeuble.

Il n'existe aucune transaction d'une importance quelconque entre les différentes sociétés du groupe. La différence entre les recettes internes et externes du segment n'est pas considérée comme pertinente et n'est pas reprise dans la segmentation.

5.1.26. Fin d'activités

La fin d'activités désigne l'abandon ou l'arrêt d'une partie distincte des activités du groupe, selon un plan distinct établi à cet effet, l'activité concernée constituant une activité professionnelle substantielle distincte ou une zone d'activité géographique. Les activités professionnelles auxquelles il est mis fin, entièrement ou partiellement, sont reprises séparément dans le rapport financier.

5.1.27. Droits, obligations, litiges et événements postérieurs à la date du bilan non repris dans le bilan

Ces droits et obligations s'évaluent à la valeur nominale déterminée sur la base du montant mentionné dans le contrat.

En l'absence de valeur nominale et dans le

cas où une appréciation est impossible, les droits et obligations sont mentionnés 'pour mémoire'.

Les événements postérieurs à la date du bilan sont des événements favorables ou défavorables survenant entre la date du bilan et la date d'approbation des comptes annuels en vue de leur publication. Pour les événements qui fournissent des informations sur la situation effective à la date du bilan, ce sera traité dans le compte de résultats ;

Les dividendes distribués aux actionnaires après la date du bilan ne sont pas traités administrativement à la date du bilan.

5.2. Gestion des risques financiers

5.2.1. Risques liés aux taux de change et intérêts

Intervest Retail n'est pas exposée aux risques liés aux taux de change car elle est exclusivement active dans la zone 'euro'.

Près de 40 % du total du bilan d'Intervest Retail est financé par des dettes productrices d'intérêts et par conséquent, la société est exposée à un risque lié aux taux d'intérêt. Ce risque est néanmoins compensé par le fait que, selon la politique des taux d'intérêt, 60 à 80 % du portefeuille d'intérêts est financé par des taux d'intérêt fixe à long terme ou par le fait que les taux d'intérêts variables sont couverts contre les hausses des taux.

5.2.2. Risque de financement

Il existe un risque théorique qu'Intervest Retail ne bénéficie pas d'un renouvellement de ses lignes de crédit. Ce risque est limité en répartissant autant que possible les jours d'échéance des lignes de crédit. Les relations avec les banques sont elles aussi réparties de telle sorte qu'en matière de crédit, la dépendance à l'égard d'une ou de quelques banques soit limitée. Dans certains cas exceptionnels, Intervest Retail pourrait, enfin, faire appel aux capacités de crédit de ses actionnaires (principaux).

5.2.3. Risque de crédit

Le risque que les locataires d'Intervest Retail veulent ou ne peuvent payer leur loyer est limité. La société dispose en effet de nombreux locataires et aucun de ces locataires ne représente un pourcentage substantiel des revenus locatifs. Intervest Retail suit les loyers en souffrance de très près et prend les mesures nécessaires pour garantir leur encaissement. En cas de non-paiement des loyers, Intervest Retail jouit d'un privilège sur le mobilier et disposera en général d'une garantie bancaire dès la première demande.

5.3. Informations segmentées

La rédaction des rapports par segment est assurée au sein du groupe conformément à deux bases de segmentation. La base de segmentation primaire est subdivisée en segments "Magasins situés dans les centres-villes" et "magasins situés le long d'axes routiers importants et factory outlets". La base de segmentation secondaire reprend les 3 marchés géographiques dans lesquels le groupe est actif.

5.3.1. Par segment de l'exploitation (primaire)

Les deux segments d'exploitation primaires comprennent les activités suivantes :

- la catégorie "magasins situés dans les centres-villes" comprend les magasins situés dans un centre commercial dense avec une concentration d'organisations de détail de grande échelle. Une vingtaine de villes entrent en considération.
- la catégorie "magasins situés le long d'axes routiers importants et magasins d'usine" concerne d'une part les immeubles isolés ou parcs de détail situés le long d'axes routiers importants et généralement avec une superficie de vente importante (à partir de 400 m²). D'autre part, les magasins d'usine tombent également dans cette catégorie (voir point 5.1.25).

La catégorie "corporate" comprend tous les frais fixes non attribués supportés au niveau du groupe.

5.3.1.1. Comptes de résultats par segment

SECTEUR D'ACTIVITÉ	Magasin de centre-ville		Magasin situé le long d'axes routiers importants & outlet		Corporate		TOTAL	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
<i>en millier d'€</i>								
Revenus locatifs	8.212	8.062	10.245	10.426	0	0	18.457	18.488
Charges relatives à la location	-6	-48	-89	-292	0	0	-95	-340
Résultat locatif net	8.206	8.014	10.156	10.134	0	0	18.362	18.148
Récupération de charges immobilières	16	12	41	135	0	0	57	147
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	591	620	4.148	3.637	0	0	4.739	4.257
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-592	-620	-4.150	-3.594	0	0	-4.742	-4.214
Autres revenus et charges relatifs à la gestion	1	6	4	19	0	0	5	25
Résultat immobilier	8.222	8.032	10.199	10.331	0	0	18.421	18.363
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	8.035	7.717	7.930	8.302	-2.150	-1.782	13.815	14.237
Résultat sur vente d'immeubles de placement	0	-15	-1.151	-483	0	0	-1.151	-498
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers	0	0	0	0	0	4	0	4
Variations de la juste valeur des immeubles de placement et des projets de développement	9.873	7.920	-6.336	450	0	0	3.537	8.370
Résultat d'exploitation du segment	17.908	15.622	443	8.269	-2.150	-1.778	16.201	22.113
Résultat financier	0	0	0	0	-3.906	-3.449	-3.906	-3.449
RÉSULTAT NET	17.908	15.622	443	8.269	-6.056	-5.227	12.295	18.664



5.3.1.2. Bilan par segment

SECTEUR D'ACTIVITÉ	Magasin de centre-ville		Magasin situé le long d'axes routiers importants & outlet		Corporate		TOTAL	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
<i>en millier d'€</i>								
ACTIFS								
Immeubles de placement	132.847	123.049	134.144	157.058	0	0	266.991	280.107
Projets de développement	0	0	13.851	4.561	0	0	13.851	4.561
Autres actifs	86	84	3.340	2.136	3.140	7.386	6.566	9.605
ACTIFS PAR SEGMENT	132.933	123.133	151.335	163.755	3.140	7.386	287.408	294.273
PASSIFS								
Passifs non courants	35.769	31.987	36.118	40.829	0	0	71.887	72.816
Passifs courants	16.291	14.373	16.450	18.346	0	0	32.741	32.719
Autres passifs	303	59	6.087	2.001	176.390	186.678	182.780	188.738
PASSIFS PAR SEGMENT	52.363	46.419	58.655	61.176	176.390	186.678	287.408	294.273

5.3.1.3. Chiffres clés importants

SECTEUR D'ACTIVITÉ	Magasin de centre-ville		Magasin situé le long d'axes routiers impor- tants & outlet		TOTAL	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005
<i>en millier d'€</i>						
Juste valeur des immeubles de placement	132.847	123.049	147.995	161.619	280.842	284.668
Valeur d'investissement des immeubles de placement	136.168	126.125	151.463	165.660	287.631	291.785
Rendement du segment (%)	6,18 %	6,55 %	6,92 %	6,45 %	6,57 %	6,49 %
Surface locative totale (m ²)	31.769	31.196	137.300	164.011	168.496	195.207
Taux d'occupation (%)	99,54 %	99,55 %	92,44 %	93,78 %	95,46 %	96,05 %

5.3.2. Par segment géographique (secondaire)

SEGMENTATION GÉOGRAPHIQUE	Flandres		Wallonie		Bruxelles		TOTAL	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
<i>en millier d'€</i>								
Revenus locatifs	12.013	13.083	4.299	3.152	2.145	2.253	18.457	18.488
Juste valeur des immeubles de placement	182.573	178.972	66.063	75.092	32.206	30.604	280.842	284.668
Valeur d'investissement des immeubles de placement	186.905	183.447	67.714	76.969	33.012	31.369	287.631	291.785
Rendement du segment (%)	6,58 %	7,31 %	6,51 %	4,20 %	6,66 %	7,36 %	6,57 %	6,49 %

Les activités d'Invest Retail sont réparties sur le plan géographique en 3 régions notamment la Flandre, Bruxelles et la Wallonie.

5.4. Notes sur le résultat immobilier

5.4.1. Revenus locatifs

	2006	2005
<i>en millier d'€</i>		
Loyers	19.252	20.144
Revenus garantis	16	33
Réductions locatives	-305	-425
Avantages locatifs octroyés aux locataires (incentives)	-506	-1.266
Indemnités de rupture anticipée de bail	0	2
Total des revenus locatifs	18.457	18.488



Aperçu des futurs revenus locatifs.

La valeur comptante des revenus locatifs futurs jusqu'à la première date d'échéance des baux a les termes d'encaissement suivants :

	2006	2005
<i>en millier d'€</i>		
Créances		
Échéant dans l'année	18.275	17.054
Ayant plus d'un an mais 5 ans ou plus à courir	19.840	13.135
Total des revenus futurs provenant de leasing opérationnel	38.115	30.189

5.4.2. Charges relatives à la location

	2006	2005
<i>en millier d'€</i>		
Loyers à payer sur locaux pris en location et baux emphytéotiques	-82	-95
Réductions de valeur sur créances commerciales	-550	-371
Reprise de réductions de valeur sur créances commerciales	537	126
Total des charges relatives à la location	-95	-340

La baisse de € 0,2 million des charges relatives à la location est due à la hausse de la reprise des réductions de valeur sur les créances. Ceci provient de la récupération inattendue de créances commerciales déjà comptabilisées en 2005.

5.4.3. Récupération de charges immobilières

	2006	2005
<i>en millier d'€</i>		
Récupération des frais d'entretien	26	27
Récupération des primes d'assurances	14	4
Récupération des frais de gros entretien	17	104
Indemnités perçues au titre de dommages locatifs	0	12
Total de la récupération de charges immobilières	57	147

Ce poste reprend les revenus obtenus par la répercussion des frais d'entretien et de réparation, des primes d'assurance et des indemnités pour les dommages locatifs

5.4.4. Récupération des charges locatives et taxes normalement assumés par les locataires sur immeubles loués et récupération de ces frais

	2006	2005
<i>en millier d'€</i>		
Refacturation de charges locatives assumées par le propriétaire	3.403	2.879
Refacturation de précomptes et taxes sur immeubles loués	1.336	1.378
Total de la récupération de charges locatives et taxes normalement assumées pour le locataire sur immeubles loués (+)	4.739	4.257
Charges locatives assumées par le propriétaire	-3.404	-2.834
Précomptes et taxes sur immeubles loués	-1.338	-1.380
Total des charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués (-)	-4.742	-4.214
Total des charges locatives et taxes (-) normalement assumées par le locataire sur immeubles loués et la récupération (+) de charges locatives	-3	43

Ce poste comprend principalement le précompte immobilier et les charges locatives qui sur base d'accords oraux ou contractuels sont portés en compte aux locataires. Les revenus provenant de cette facturation de ces charges locatives et impôts sont également repris dans cette note.

5.4.5. Autres revenus et charges relatifs à la gestion

	2006	2005
<i>en millier d'€</i>		
Total des autres revenus et charges relatifs à la gestion	5	25
TOTAL DU RÉSULTAT IMMOBILIER	18.421	18.363



5.5. Notes sur les charges immobilières

5.5.1. Frais techniques

	2006	2005
<i>en millier d'€</i>		
Frais techniques récurrents	-152	-167
<i>Entretien</i>	-26	-27
<i>Primes d'assurances</i>	-126	-140
Frais techniques non récurrents	-391	-626
Total des frais techniques	-543	-793

Les frais techniques ont baissé (€ 0,3 million) suite à la réduction de frais non récurrents pour entretien et réparation.

5.5.2. Frais commerciaux

	2006	2005
<i>en millier d'€</i>		
Commissions de courtiers	-68	-35
Honoraires d'avocats et frais juridiques	-75	-178
Total des frais commerciaux	-143	-213

5.5.3. Charges et taxes sur immeubles non loués

	2006	2005
<i>en millier d'€</i>		
Frais d'inoccupation de l'exercice	-1.704	-1.077
Précompte immobilier sur l'inoccupation	-125	-147
Total des charges et taxes sur immeubles non loués	-1.829	-1.224

Les frais d'inoccupation sont passés de € 1,1 millions en 2005 à € 1,7 millions en 2006. Cette hausse est due aux charges d'exploitation du Factory Shopping Messancy. Depuis le deuxième trimestre ces frais ne sont plus activés après la relance commerciale du Factory Shopping Messancy.

5.5.4. Frais de gestion immobilières

	2006	2005
<i>en millier d'€</i>		
Honoraires versés aux gérants externes	-21	-40
Charges de la gestion interne des immeubles	-1.115	-977
Total des frais de gestion immobilière	-1.136	-1.017

5.5.5. Autres charges immobilières

	2006	2005
<i>en millier d'€</i>		
Total des autres charges immobilières	-2	-47
TOTAL DES CHARGES IMMOBILIÈRES	-3.653	-3.294

5.6. Notes sur les frais généraux

	2006	2005
<i>en millier d'€</i>		
Impôt d'ICB	-120	-91
Banque dépositaire	-41	-39
Honoraire du commissaire	-82	-104
Rémunération des administrateurs	-16	-15
Liquidity provider	-29	-29
Service financier	-39	-46
Frais du personnel	-346	-297
Autres frais	-366	-337
TOTAL DES FRAIS GÉNÉRAUX	-1.039	-958



5.7. Notes sur les rémunérations du personnel

en millier d'€	2006			2005		
	Frais de la gestion interne du patrimoine	Frais liés au fonds	TOTAL	Frais de la gestion interne du patrimoine	Frais liés au fonds	TOTAL
Rémunération du personnel	394	239	633	304	205	509
- salaires et autres rémunérations payés dans les 12 mois	276	168	443	197	132	329
- pensions et rémunérations après démission	16	9	25	9	6	15
- sécurité sociale	84	51	135	71	48	119
- autres charges	18	11	29	27	19	46
Rémunérations du management	176	107	283	138	92	230
- salaires et autres primes payés dans les 12 mois	176	107	283	138	92	230
TOTAL	570	346	916	442	297	739

Le nombre de travailleurs à la fin de l'année 2006, exprimé en équivalents temps plein, se monte à 5 membres du personnel et 2 membres de direction pour la gestion interne du patrimoine (2005 : 4+1) et 6 membres du personnel et 1 membre de la direction pour la gestion du fonds (2005 : 5,5+1)

Pour son personnel fixe le groupe a conclu un contrat d'assurance groupe du type « cotisation définie » (defined contribution) auprès d'une compagnie d'assurance externe. Des cotisations du plan d'assurance sont financées par l'entreprise. Ce contrat d'assurance groupe respecte la loi Vandebroucke sur les pensions. Les passifs en matière de cotisation sont repris dans le calcul des bénéfices et des pertes au cours de la période concernée.

5.8. Notes sur le résultat sur les ventes des immeubles de placement

	2006	2005
<i>en millier d'€</i>		
Valeur d'acquisition	19.363	9.029
Cumul des surplus values et des dépréciations spéciales	894	-428
Valeur comptable (juste valeur)	20.257	8.601
Frais de vente	-392	-216
Prix de vente	19.498	8.319
Total du résultat sur les ventes des immeubles de placement	-1.151	-498

Cette année, une moins-value de € 1,2 millions a été réalisée sur la vente d'immeubles non stratégiques (voir point 2.2 du rapport du comité de direction).

5.9. Notes sur les variations de la juste valeur des immeubles de placement et des projets de développement

	2006	2005
<i>en millier d'€</i>		
Variations positives des immeubles de placement	13.002	16.363
Variations négatives des immeubles de placement	-8.507	-7.140
Subtotal des variations positives des immeubles de placement	4.495	9.223
Variation négative des projets de développement	-1.485	-1.096
Subtotal des variations des projets de développement	-1.485	-1.096
Variations négatives d'étalement des réductions locatives et concessions aux locataires	527	243
Subtotal des autres variations liées à la juste valeur des immeubles de placement	527	243
TOTAL DES VARIATIONS DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT ET DES PROJETS DE DÉVELOPPEMENT	3.537	8.370

La variation positive de la juste valeur en 2006 de € 3,5 millions est la conséquence de la variation sur les immeubles de placement et les projets de développement (€ 3,0 millions) et l'étalement dans le résultat des avantages locatifs octroyés aux preneurs (€ 0,5 million). Les variations de valeur des immeubles de placement et des projets de développement se composent d'une part de hausses de valeur (€ 13,0 millions) et d'autre part, de baisses de valeur (- € 8,5 millions). La principale raison de la réduction de valeur est la dévaluation du Factory Shopping Messancy. La réduction de valeur des projets de développement (- € 1,5 millions) se rapporte au projet à Olen.



5.10. Notes sur les résultats financiers

	2006	2005
<i>en millier d'€</i>		
Revenus financiers	149	35
Charges d'intérêts	-4.023	-3.451
Autres charges financières	-32	-33
TOTAL DU RÉSULTAT FINANCIER	-3.906	-3.449

Les résultats financiers s'élèvent à - € 3,9 millions par rapport à - € 3,4 l'année dernière parce que les intérêts payés pour les financements du centre de magasins d'usine ne sont plus longtemps activés comme intérêts de construction.

Dans le cadre du jugement d'arbitrage envers le promoteur immobilier du Factory Shopping Messancy, la sicaf immobilière a perçu un montant de € 0,1 million d'intérêts moratoires (y compris dans le montant de € 1,4 millions de l'indemnisation perçue).

Les sites de Olen et Tongeren sont considérés comme des projets de développement, de sorte que sur les frais de construction de ces sites des intérêts intercalaires sont calculés. A partir du troisième trimestre 2006, il a été tenu compte du ratio d'endettement lors de calcul des intérêts intercalaires.

Le taux d'intérêt moyen des dettes financières non courantes s'élève en 2006 à 4,13 % (2005: 3,89 %). Le taux d'intérêt moyen des dettes financières courantes s'élève en à 3,54 % (2005: 2,87 %).

Les charges d'intérêt peuvent être réparties selon l'échéance de la ligne de crédit et le caractère du taux d'intérêt.

5.10.1. Charges d'intérêts divisées selon la date d'échéance de la ligne de crédit

	2006	2005
<i>en millier d'€</i>		
Charges d'intérêts sur dettes financières non courantes	-2.644	-2.151
Charges d'intérêts sur dettes financières courantes	-1.379	-1.300
Total des charges d'intérêts	-4.023	-3.451

5.10.2. Charges d'intérêts divisées selon le taux d'intérêt fixe et variable

	2006	2005
<i>en millier d'€</i>		
Charges d'intérêts avec taux d'intérêt fixe	-2.698	-1.644
Charges d'intérêts avec taux d'intérêt variable	-1.325	-1.807
Total des charges d'intérêts	-4.023	-3.451

5.11. Notes sur le bénéfice par action

5.11.1. Mouvements du nombre d'actions

	2006	2005
Nombre d'actions au début de l'exercice	5.078.525	5.078.525
Nombre d'actions à la fin de l'exercice	5.078.525	5.078.525
Nombre d'actions copartageantes	5.078.525	5.078.525
Adaptations pour le calcul du bénéfice dilué par action	0	0
Moyenne pondérée du nombre d'actions pour le calcul du bénéfice dilué par action	5.078.525	5.078.525

5.11.2. Détermination du montant de la distribution obligatoire du dividende

Résultat d'exploitation monétaire net selon les comptes annuels simples (IFRS).

	2006	2005
<i>en millier d'€</i>		
Résultat net (consolidé)	12.295	18.664
Transactions de nature non courante comprises dans le résultat net (+/-)		
-amortissements (+) et reprises d'amortissements (-)	108	49
-autres éléments de nature non courante (+/-)	-527	-243
Résultat sur vente d'immeubles de placement (+/-)	1.151	498
Variation de la juste valeur d'immeubles de placement et des projets de développement (+/-)	-3.010	-8.127
Résultat d'exploitation monétaire net	10.017	10.841

Le bénéfice distribuable en tant que dividendes, basé sur les comptes annuels simples de Interset Retail sa, s'élève à € 10,0 millions en 2006 par rapport à € 10,9 millions en 2005.

Le résultat d'exploitation monétaire net ne doit plus subir aucune adaptation pour d'éventuels plus-values non exemptées sur les ventes d'immeubles de placement. Par conséquent, le résultat d'exploitation monétaire net est égal au montant applicable pour la distribution obligatoire.



5.11.3. Calcul du bénéfice par action

	2006	2005
<i>en €</i>		
Le bénéfice ordinaire par action ¹⁰	2,42	3,68
Le bénéfice dilué net par action ¹¹	2,42	3,68
Le bénéfice distribuable par action ¹²	1,97	2,14

Le résultat distribuable brut arrondi par action s'élève, en cas de distribution à 100 %, à € 1,97.

5.11.4. Dividende proposé par action

Après clôture de l'exercice, la distribution du dividende ci-dessous a été proposée pour le conseil d'administration. La distribution du dividende n'a pas été reprise, conformément à la norme IAS 10, et tant que passif et n'a aucun effet sur l'imposition du bénéfice.

	2006	2005
Dividende proposé par action (en €)	1,97	2,14
Rémunération du capital (en millier d' €)	10.005	10.868
Distribution du dividende exprimée en pourcent du montant obligatoire	100 %	100 %

10 Le bénéfice ordinaire par action est le résultat net tel que publié dans le compte des bénéfices et pertes, divisé par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires.

11 Le bénéfice dilué par action est le résultat net tel que publié dans le compte des résultats par le nombre moyen pondéré d'actions diluées.

12 Le bénéfice distribuable par action est le montant applicable à la distribution obligatoire divisé par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires.

5.12. Notes sur les actifs non courants hors immeubles de placement

Tableau des investissements et des amortissements <i>en millier d'€</i>	Immobilisations incorporelles		Autres immobilisations corporelles	
	2006	2005	2006	2005
Valeur d'acquisition				
Solde au terme de l'exercice précédent	26	25	553	194
Acquisitions	26	1	67	411
Transferts et mises hors service (-)	0	0	0	-52
Transferts de (vers) d'autres rubriques	0	0	0	0
Solde au terme de l'exercice	52	26	620	553
Amortissements et moins-values exceptionnelles				
Solde au terme de l'exercice précédent	-16	-9	-98	-57
Acquisitions	-12	-7	-122	-63
Transferts et mises hors services (+)	0	0	0	22
Solde au terme de l'exercice	-28	-16	-220	-98
Valeur comptable nette	24	10	400	455
AUTRES INFORMATIONS				
Immobilisations incorporelles réalisées extérieurement				
Durée de vie prévue	3 ans	3 ans	N/A	N/A
Période d'amortissement	3 ans	3 ans	N/A	N/A



5.13. Notes sur les actifs non courants : immeubles de placement et projets de développement

Tableau des investissements et des revalorisations	Immeubles de placement		Développements de projets		TOTAL	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005
<i>en millier d'€</i>						
Solde au terme de l'exercice précédent	280.107	272.373	4.561	4.561	284.668	276.934
Aquisitions	0	0	9.218	0	9.218	0
Dépenses ultérieures activés	2.592	6.823	1.223	750	3.815	7.573
Coûts de financement activés	53	288	334	346	387	634
Transmissions et mises hors service (-)	-20.256	-8.601	0	0	-20.256	-8.601
Variation de la juste valeur (+/-)	4.495	9.224	-1.485	-1.096	3.010	8.128
Solde au terme de l'exercice	266.991	280.107	13.851	4.561	280.842	284.668
AUTRES INFORMATIONS						
Valeur d'investissement des immeubles	273.666	287.110	13.965	4.675	287.631	291.785

Les projets de développement comprennent les sites à Olen et Tongres.

5.14. Notes sur les actifs courants

5.14.1. Créances commerciales

	2006	2005
<i>en millier d'€</i>		
Créances commerciales	711	1.129
Factures à libeller	380	325
Débiteurs douteux	973	619
Provision débiteurs douteux	-973	-619
Autres	3	0
Total des créances commerciales	1.094	1.454

5.14.2. Créances fiscales et autres actifs courants

	2006	2005
<i>en millier d'€</i>		
TVA à récupérer	326	292
Impôts sur les sociétés à récupérer	6	6
Précompte mobilier à récupérer	8	6
Créances sur assurances	2.666	597
Créances arbitrage Factory Shopping Messancy	362	0
Autres	444	31
Total des créances fiscales et autres actifs courants	3.812	932

La forte hausse en 2006 provient d'une créance envers la compagnie d'assurance concernant l'indemnité à percevoir pour un incendie dans un magasin à Andenne (€ 2,1 millions). Intervest Retail est tout à fait assuré pour les dégâts encourus à ce magasin, y compris le manque à gagner des revenus locatifs pour une période de 36 mois. Cet incendie n'aura par conséquent aucun impact significatif sur les résultats de la sicaf immobilière.

Pour les commentaires concernant la créance relative à l'arbitrage du Factory Shopping Messancy, voir point 5.23.

5.14.3. Trésorerie et équivalents de trésorerie

	2006	2005
<i>en millier d'€</i>		
Banques	1.060	6.562
Trésorerie	9	4
Total de la trésorerie et équivalents de trésorerie	1.069	6.566

Le solde bancaire au 31 décembre 2005 est élevé en raison du virement de la vente à Wilrijk à la fin de l'année 2005.

5.14.4. Comptes de régularisation

	2006	2005
<i>en millier d'€</i>		
Précompte immobilier à récupérer	0	40
Autres frais à transmettre	51	74
Revenus obtenus: loyés liés aux chiffres d'affaires et autres revenus liés à la location	98	55
Total des comptes de régularisation	149	169
TOTAL DES ACTIFS COURANTS	6.124	9.121



5.15. Notes sur les capitaux propres

5.15.1. Capital

Évolution du capital		Mouvements des capitaux	Total capital investi après l'opération	Nombre d'actions créées	Nombre total d'actions
Date	Opération	en millier d'€	en millier d'€	en unités	en unités
15.06.1987	Constitution	74	74	3	3
30.06.1996	Augmentation de capital	3.607	3.682	146	149
30.06.1997	Absorption	62	3.744	8	156
31.07.1997	Augmentation de capital	1.305	5.049	71	227
22.12.1997	Absorption	1.529	6.578	69	296
06.11.1998	Absorption	3.050	9.628	137	434
23.12.1998	Absorption	874	10.502	101	535
23.12.1998	Augmentation de capital	23.675	34.178	1.073	1.608
23.12.1998	Augmentation de capital	33.837	68.015	1.723	3.332
31.03.1999	Diminution de capital	-3.345	64.670	0	3.332
01.11.1999	Fusion GL-TRUST	13.758	78.428	645.778	3.977.626
01.11.1999	Augmentation de capital (Vastned)	21.319	99.747	882.051	4.859.677
25.11.1999	Diminution de capital (apurement de pertes)	-7.018	92.729	0	4.859.677
29.02.2000	Augmentation de capital (apport Bruul Malines)	2.263	94.992	90 829	4.950 506
30.06.2000	Augmentation de capital (apport La Louvière)	544	95.536	21.834	4.972.340
30.06.2000	Augmentation de capital (apport Avenue Louise 7)	1.306	96.842	52.402	5.024.742
20.09.2000	Fusion par absorption des sociétés Immorent, Nieuwe Antwerpse Luxe Buildings, Zeven Zeven et News Of The World	79	96.921	14.004	5.038.746
20.09.2000	Convertir du capital en euro et arrondissement	79	97.000	0	5.038.746
08.05.2002	Fusion par absorption de la société Immobilière de l'Observatoire	3	97.003	7.273	5.046.019
30.12.2002	Fusion par absorption des sociétés GL Properties, Retail Development, Winvest, Immo 2000M, Avamij, Goorinvest, Tafar, Lemi, Framonia, Micol et Immo Shopping Tienen	209	97.212	26.701	5.072.720
30.12.2002	Fusion par absorption de la société Immo GL	1	97.213	5.805	5.078.525

Le capital social s'élève à € 97.213.233,32 et est divisé en 5.078.525 actions libérées sans mention de valeur nominale.

Capital autorisé

Le conseil d'administration est expressément autorisé à augmenter le capital social en une ou plusieurs fois à concurrence d'un montant de € 97.213.233,32, par apport en espèces ou en nature, et le cas échéant par incorporation de réserves ou de primes d'émission, conformément aux règles prescrites par le Code des Sociétés, les statuts et l'article 11 de l'AR du 10 avril 1995 concernant les sicaf immobilières.

Cette autorisation est conférée pour une durée de cinq ans à dater de la publication aux annexes du Moniteur belge du procès-verbal de l'assemblée générale extraordinaire du 30 décembre 2002, à savoir à partir du 24 janvier 2003. Cette autorisation est renouvelable.

Lors de toute augmentation de capital, le conseil d'administration fixe le prix, la prime d'émission éventuelle et les conditions d'émission des actions nouvelles, à moins que l'assemblée générale en décide elle-même. Les augmentations de capital peuvent donner lieu à l'émission d'actions avec ou sans droit de vote.

Lorsque les augmentations de capital, décidées par le conseil d'administration en vertu de cette autorisation, comportent une prime d'émission, le montant de celle-ci est affecté à un compte spécial indisponible dénommé «primes d'émission» qui constituera, à l'égal du capital, la garantie des tiers et ne pourra être réduit ou supprimé que par une décision de l'Assemblée Générale statuant suivant les conditions de présence et de majorité requises pour la réduction de capital, sous réserve de son incorporation au capital, comme prévu ci-dessus.

En 2006, le conseil d'administration n'a pas utilisé l'autorisation qui lui est accordée pour utiliser des montants au capital autorisé.

Rachat d'actions propres

Conformément à l'article 9 des statuts, le conseil d'administration peut procéder au rachat d'actions libérées par achat ou conversion dans les limites légalement autorisées, lorsque cet achat est nécessaire pour prémunir la société d'un préjudice grave et imminent.

Cette autorisation est valable trois ans à compter de la publication du procès-verbal de l'assemblée générale et est renouvelable pour une période de la même durée.

Augmentation de capital

Toute augmentation de capital sera réalisée conformément aux articles 581 jusque 607 du Code des Sociétés, sous réserve du fait qu'en cas de souscription au comptant en vertu de l'article 11 §1 de l'AR du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilière, il ne peut être dérogé au droit de préférence des actionnaires, visé aux articles 592 jusque 595 du Code des Sociétés. De plus, la société doit se conformer aux dispositions relatives à l'émission publique d'actions à l'article 125 de la loi du 4 décembre 1990 et aux articles 28 et suivants de l'AR du 10 avril 1995.

Les augmentations de capital par apport en nature sont soumises aux règles prescrites par les articles 601 et 602 du Code des Sociétés. En outre, conformément à l'article 11 §2 de l'AR du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières, les conditions suivantes doivent être respectées :

1. L'identité de celui qui fait l'apport doit être mentionnée au rapport visé à l'article 602, troisième alinéa, du Code des Sociétés, ainsi que dans la convocation à l'assemblée générale qui sera convoquée pour l'augmentation de capital
2. Le prix d'émission ne peut être inférieur à la moyenne des cours boursiers des trente jours précédant l'apport
3. Le rapport visé au point 1 ci-dessus doit également indiquer l'incidence de l'apport proposé, sur la situation des anciens actionnaires, en particulier en ce qui concerne leur quote-part du bénéfice et du capital.



5.15.2. Primes d'émission

Date	Opération	2006	2005
<i>en millier d'€</i>			
01.11.1999	Fusion GL TRUST	4.183	4.183
Total des primes d'émission		4.183	4.183

5.15.3. Réserves

	2006	2005
<i>en millier d'€</i>		
Réserves indisponibles	68.328	66.269
Total des réserves	68.328	66.269

5.15.4. Résultat

	2006	2005
<i>en millier d'€</i>		
Résultat transmis des exercices précédents	11.841	13.949
Résultat de l'exercice	12.295	18.664
Résultat sur portefeuille à reporter aux réserves indisponibles	-2.386	-7.872
Dividendes payés	-10.868	-12.900
Total du résultat	10.882	11.841

5.15.5. Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement

	2006	2005
<i>en millier d'€</i>		
Solde au terme de l'exercice	-7.116	-6.923
Variation de la valeur d'investissement des immeubles de placement	-179	-408
Impact de ventes d'immeubles de placement	506	215
Total de l'impact de la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-6.789	-7.116

La différence entre la juste valeur des immeubles (conformément IAS 40) et la valeur d'investissement des immeubles comme déterminée par les experts indépendants est repris sous cette rubrique (voir note 5.13).

5.15.6. Variations de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers

	2006	2005
<i>en millier d'€</i>		
Variation négative de la juste valeur de swaps d'intérêt	-94	-690
Total des variations de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers	-94	-690

Au 31 décembre 2006 le groupe possède un contrat d'intérêt swap pour couvrir ses risques d'intérêt sur les dettes financières non courantes. La part effective des bénéfices ou pertes sur l'instrument de couverture est directement reprise dans les capitaux propres (note 5.19).

5.15.7. Intérêts minoritaires

Société	Fraction du capital détenue	2006	2005
<i>en millier d'€</i>			
Messancy Outlet Management nv	95,00 %	3	3
Total des intérêts minoritaires		3	3
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		173.726	171.703



5.16. Notes sur les passifs non courants¹³

5.16.1. Passifs non courants

Les passifs non courants comprennent des provisions pour des litiges juridiques. Cette provision de € 0,2 million est restée inchangée par rapport à l'année dernière.

5.16.2. Autres passifs non courants

	2006	2005
<i>en millier d'€</i>		
Garanties reçues en fonds	168	116
Autres passifs non courants		187
Total des autres passifs non courants	168	303

5.17. Notes sur les passifs courants¹⁴

5.17.1. Dettes commerciales et autres dettes courantes

	2006	2005
<i>en millier d'€</i>		
Dettes commerciales	626	760
Revenus reçus de locataires	345	474
Factures à recevoir	3.676	1.355
Autres dettes courantes	463	102
Total des dettes commerciales et autres dettes courantes	5.110	2.691

L'augmentation de € 2,4 millions provient en grande partie de la provision pour les obligations contractuelles concernant le développement de Tongres (voir note 5.23).

¹³ Il s'agit de tous les passifs non courants, sauf les passifs financiers non courants qui sont décrits sous note 5.18.

¹⁴ Il s'agit de tous les passifs courants, sauf les passifs financiers courants qui sont décrits sous note 5.18.

5.17.2. Autres passifs courants

	2006	2005
<i>en millier d'€</i>		
Dividendes à payer	102	99
Passifs sur plus d'un année par rapport aux entreprises liées	25	11.743
Passifs concernant des délais de paiements des immeubles de placement	2.231	183
Total des autres passifs courants	2.358	12.025

Les informations concernant les transactions avec des parties liées sont reprises sous note 5.20.

Les autres passifs courants baissent par le remboursement du compte courant de VastNed Retail (€ 11,7 million) durant l'exercice comptable 2006. Il y a d'autre part une augmentation par les travaux de remise en état suite à l'incendie à Andenne (€ 2,1 millions).

5.17.3. Comptes de régularisation

	2006	2005
<i>en millier d'€</i>		
Frais d'intérêt à attribuer	779	634
Frais techniques à attribuer	90	235
Frais d'experts immobiliers à attribuer	58	60
Frais commissaire à attribuer	35	42
Garanties chiffres d'affaires Factory shopping Messancy à attribuer	0	600
Autres charges à attribuer et revenus à transférer	261	250
Total des comptes de régularisation	1.223	1.821
TOTAL DES PASSIFS COURANTS	8.691	16.537



5.18. Notes sur les passifs financiers courants et non courants

Le taux d'intérêt moyenne des dettes financières non courantes s'élèvent pour 2006 4,13 % (2005= 3,89 %).

Le taux d'intérêt moyenne des dettes financières courantes s'élèvent pour 2006 3,54 % (2005= 2,87 %).

5.18.1. Répartition selon l'échéance des lignes de crédit

en millier d'€	2006				2005			
	Dettes d'une périodicité restante de				Dettes d'une périodicité restante de			
	< 1 an	> 1 an et < 5 ans	> 5 ans	Total	< 1 an	> 1 an et < 5 ans	> 5 ans	Total
Établissements de crédit	32.728	71.640	220	104.588	32.710	72.149	641	105.500
Lignes de crédit non prises	0	20.000	0	20.000	0	0	0	0
Location-financement	13	27	0	40	9	26	0	35
TOTAL	32.741	91.667	220	124.628	32.719	72.175	641	105.535
Pourcentage	26,3 %	73,5 %	0,2 %	100,0 %	31,0 %	68,4 %	0,6 %	100,0 %

5.18.2. Répartition selon l'échéance des tranches utilisées

en millier d'€	2006				2005			
	Dettes d'une périodicité restante de				Dettes d'une périodicité restante de			
	< 1 an	> 1 an et < 5 ans	> 5 ans	Total	< 1 an	> 1 an et < 5 ans	> 5 ans	Total
Établissements de crédit	32.728	71.640	220	104.588	32.710	72.149	641	105.500
Location-financement	13	27	0	40	9	26	0	35
TOTAL	32.741	71.667	220	104.628	32.719	72.175	641	105.535
Pourcentage	31,3 %	68,5 %	0,2 %	100,0 %	31,0 %	68,4 %	0,6 %	100,0 %

Les passifs financiers non courants s'élèvent à € 71,9 millions et se composent de financements bancaires à long terme à taux d'intérêt fixe.

Les passifs financiers courants se composent pour € 32,7 millions de prêts bancaires dont la tranche utilisée arrive à échéance dans l'année et qui doit être remboursée ou prolongée.

5.18.3. Répartition selon le caractère variable ou fixe des prêts

	2006			Total	Pourcentage	2005			Total	Pourcentage
	Dettes d'un périodicité restante de					Dettes d'un périodicité restante de				
<i>en millier d'€</i>	< 1 an	> 1 an et < 5 ans	> 5 ans			< 1 an	> 1 an et < 5 ans	> 5 ans		
Variable	32.395	0	0	32.395	31,0 %	32.395	0	0	32.395	30,7 %
Fixe	346	71.667	220	72.233	69,0 %	324	72.175	641	73.140	69,3 %
TOTAL	32.741	71.667	220	104.628	100,0 %	32.719	72.175	641	105.535	100,0 %

5.18.4. Répartition selon le type de crédit

	2006		2005	
	Total	Pourcentage	Total	Pourcentage
<i>en millier d'€</i>				
Avances de termes fixes	2.099	2,0 %	2.415	2,3 %
Avance fixe	102.489	98,0 %	103.085	97,7 %
Location-financement	40	0,0 %	35	0,0 %
TOTAL	104.628	100,0 %	105.535	100,0 %



5.19. Instruments financiers

Intervest Retail limite le risque de taux d'intérêt sur ces prêts financiers par des swaps de taux d'intérêt en euro. Au 31 décembre 2006, la société dispose d'un contrat de garanti de prêts (CAP-IRS) échéant le 19 mars 2010. Le taux d'intérêt du CAP et du swap s'élève à 4,12 %. Au 31 décembre 2006 le montant du prêt couvert se monte à € 25 millions.

Intervest Retail classe le swap de taux d'intérêt comme une couverture du cashflow et l'évalue à la juste valeur.

Juste valeur et valeur comptable des obligations bancaires à la fin de l'année

en millier d'€	2006		2005	
	Valeur nominale	Juste valeur	Valeur nominale	Juste valeur
Dettes financières avec taux d'intérêt fixe	71.860	72.056	73.105	74.126

5.20. Parties liées

Les parties liées avec lesquelles la société fait du commerce sont ses actionnaires majoritaires, ses filiales (voir note 5.21), ses administrateurs et ses membres du comité de direction.

Relation avec VastNed Retail sa

en millier d'€	2006	2005
Compte courant prise d' «autres passifs courants»	0	11.719
Intérêts payés en compte courant	53	147

Administrateurs et membres du Conseil d'Administration

Les compensations des administrateurs et les membres du comité de direction se trouvent dans les postes «Frais de gestion immobilière» et «Frais généraux» (note 5.5.4. et 5.6).

en millier d'€	2006	2005
Administrateurs	31	30
Membres du conseil d'administration	281	230
Total	312	260

Les directeurs et les membres du comité de direction ne reçoivent pas des avantages supplémentaires à la charge de la société.

5.21. Liste des entreprises consolidées

Les sociétés mentionné ci-dessous sont absorbées dans la consolidation comme la méthode de la consolidation intégrale:

Nom de l'entreprise	Adresse	Numéro d'entreprise	Part détenu du capital (en %)
Messancy Outlet Management NV	Route d'Arlon 199, 6780 Messancy	BE 480 162 668	95 %

5.22. Honoraires commissaire

Honoraires	2006
<i>en millier d'€</i>	
<i>Les montants TVA incluse</i>	
Honoraires du commissaire pour le mandat d'audit	75
Honoraires pour travaux exceptionnels pour missions particulières	
- Autres missions de contrôle	0
- Missions de conseils fiscaux	16
- Autres missions en dehors des travaux de réviseur	10



5.23. Notes supplémentaires

Arbitrage Factory Shopping Messancy

Début 2005 une demande d'arbitrage a été introduite par Intervest Retail pour terminer le contrat avec le promoteur immobilier et une indemnité est exigée. Le collège d'arbitrage a rendu un jugement le 15 septembre 2006. Le promoteur immobilier a été mis en demeure par le Collège d'Arbitrage de procéder au paiement d'une indemnisation à Intervest Retail d'un montant de € 1,4 millions pour le non respect d'obligations de résultat contractées au moment de l'achat du Factory Shopping Messancy. Le 2 octobre 2006 le promoteur immobilier a déjà payé 75 % du montant de l'indemnisation. Il y a discussion concernant le paiement des derniers 25 %, de sorte qu'une deuxième procédure d'arbitrage a dû être demandée par Intervest Retail. Cette procédure a été introduite le 17 novembre 2006 et vérifiera si les conditions posées par le premier jugement du collège d'arbitrage suffisent pour procéder au paiement des derniers 25 % de l'indemnité

Acquisition du centre commercial en construction "Julianus"

En décembre 2005, Intervest Retail a signé un contrat d'acquisition sur plan concernant le centre commercial en construction "Julianus" à Tongres. La partie en copropriété du terrain a été achetée et payée au cours du premier trimestre de 2006. Les constructions sont facturées en cinq tranches, la dernière tranche sera facturée au plus tard au 31 décembre 2007. La valeur d'acquisition totale s'élève à environ € 18 millions. Actuellement la troisième tranche est facturée de sorte que € 9,8 millions de la valeur d'investissement sont déjà facturés. Le projet contribuera de manière positive aux résultats d'exploitation à partir de 2008.

Contrôle ISI (TVA) – Factory Shopping Messancy

Le 20 septembre 2006 l'Inspection Spéciale des Impôts de Gand a exécuté un contrôle de la TVA concernant la révision de la déduction de la TVA sur les frais de construction de 2003 pour le projet du Factory Shopping Messancy. Actuellement, l'inspection contrôle, sur base du contrôle effectif de tous les éléments, le chiffre de relationnel appliqué jusqu'à présent pour la déduction de la TVA. Etant donné que la déduction de la TVA se rapporte aux coûts de construction du projet, une imposition ultérieure potentielle n'aura qu'un impact minimal sur le futur résultat opérationnel distribuable. A la date de ce rapport il ne peut être estimé si ce contrôle donnera lieu à une imposition ultérieure.

Garanties en matière de financement

Aucune inscription hypothécaire n'a été prise, ni aucun mandat hypothécaire accordé. La plupart des institutions financières exigent que la sicaif immobilière continue à satisfaire aux ratios financiers exigés par l'AR sur les sicaif immobilières. Pour la plupart des financements les institutions de crédit exigent toutefois une relation de couverture de taux de 2.

6. Rapport du commissaire

INTERVEST RETAIL NV,
SICAF IMMOBILIERE BELGE PUBLIQUE

RAPPORT DU COMMISSAIRE
SUR LES COMPTES CONSOLIDES
CLOTURES LE 31 DECEMBRE 2006
PRESENTE A L'ASSEMBLEE GENERALE DES
ACTIONNAIRES

Aux actionnaires

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous vous faisons rapport dans le cadre du mandat de commissaire qui nous a été confié. Ce 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 de INTERVEST RETAIL NV, SICAF IMMOBILIERE BELGE PUBLIQUE (la « société ») et de ses filiales (conjointement le « groupe »), établis en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne et les dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique. Ces comptes consolidés comprennent le bilan consolidé clôturé le 31 décembre 2006, le compte de résultat consolidé, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clôturé à cette date, ainsi que le résumé des principales méthodes comptables et les autres notes explicatives. Le bilan consolidé s'élève à 287.408 (000) EUR et le bénéfice consolidé de l'exercice clôturé à cette date s'élève à 12.295 (000) EUR.

L'établissement des comptes consolidés relève de la responsabilité du conseil d'administration.

Cette responsabilité comprend entre autre: la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs; le choix et l'application de 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 consolidés sur 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 Reviseurs d'Entreprises. Ces normes de révision requièrent que notre contrôle soit organisé et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives, qu'elles résultent de fraude ou d'erreurs.

Conformément à ces normes, nous avons tenu compte de l'organisation du groupe en matière administrative et comptable ainsi que de ses dispositifs de contrôle interne. Nous avons obtenu du conseil d'administration 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 méthodes comptables et 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 donnent une image fidèle de la situation financière du groupe au 31 décembre 2006, et de ses résultats et flux de trésorerie pour l'année clôturée à cette date, conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne et les dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Mention complémentaire

L'établissement et le contenu du rapport de gestion sur les comptes consolidés relèvent de la responsabilité du conseil d'administration.

Notre responsabilité est d'inclure dans notre rapport la mention complémentaire suivante qui n'est pas de nature à modifier la portée de l'attestation des comptes consolidés :

- Le rapport de gestion sur les comptes consolidés traite des informations requises par la loi et concorde avec les comptes consolidés. Toutefois, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la description des principaux risques et incertitudes auxquels le groupe 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 20 février 2007

De Commissaris

DELOITTE Reviseurs d'Entreprises
SC s.f.d. SCRL



VI. Informations générales



INTERVEST
RETAIL



Mechelsesteenweg 38-42, 1910 Kampenhout



1. Identification

1.1. Dénomination

Intervest Retail sa, Société d'Investissement publique à Capital Fixe Immobilière de droit belge ou Sicaif immobilière publique de droit belge.

1.2. Siège social

Uitbreidingstraat 18, 2600 Berchem-Antwerpen.

1.3. Numéro d'entreprise (RPR Antwerpen)

La société est inscrite à la banque-carrefour pour les entreprises sous le numéro d'entreprise 0431.391.860.

1.4. Forme juridique, constitution, publication

La société a été constituée par acte passé devant le notaire André van der Vorst, à Elsene, le 15 juin 1987, publié aux annexes du Moniteur belge le 9 juillet 1987 suivant sous le numéro de référence 870709-272.

Les statuts ont été modifiés à plusieurs reprises et ont été coordonnés pour la dernière fois le 30 décembre 2002.

Depuis le 22 décembre 1998, la société est agréée comme «société d'investissement en biens immobiliers à capital fixe de droit belge», en abrégé sicaif immobilière de droit belge, inscrite à la Commission Bancaire, Financière et des Assurances.

Elle est soumise au régime légal de l'institution d'investissement collectif avec un nombre fixe de droits de participation in casu des sociétés d'investissement à capital fixe visé à l'article 6, 2° de la loi IBC du 20 juillet 2004.

La société choisit la catégorie d'investissements, déterminée à l'article 7, premier paragraphe 5^{ème} de la loi IBC précitée.

La société fait un appel public à l'épargne au sens de l'article 438 du Code des sociétés.

Les statuts ont été modifiés la dernière fois le 10 mai 2006, publiés aux annexes du Moniteur Belge le 1 juin 2006 sous le numéro 2006-06-01-0090700.

1.5. Durée

La société est constituée pour une durée indéterminée.

1.6. Objet social

Article 4 des statuts:

La société a pour objet exclusif le placement collectif en biens immobiliers.

En conséquence, **à titre principal**, la société investit en biens immobiliers, à savoir des immeubles tels que définis par les articles 517 et suivants du Code Civil, des droits réels sur des immeubles, les actions avec droit de vote émises par les sociétés immobilières liées, des droits d'option sur des immeubles, des parts d'autres organismes de placement en biens immobiliers inscrits à la liste prévue à l'article 120, paragraphe premier, alinéa 2 ou à l'article 137 de la loi du 4 décembre 1990, des certificats immobiliers visés à l'article 106 de ladite loi, des droits découlant de contrats donnant un ou plusieurs biens en leasing immobilier à la société, ainsi que tous autres biens, actions ou droits qui seraient définis comme biens immobiliers par la loi susdite ou tout arrêté d'exécution ou toutes autres activités qui seraient autorisées par la réglementation applicable à la société.

À titre accessoire, la société peut procéder à toutes opérations et études ayant trait à tous biens immobiliers tels que décrits ci-dessus et accomplir tous actes qui se rapportent aux biens immobiliers tels que l'achat, la transformation, l'aménagement, la location, la sous-location, la gestion, l'échange, la vente, le lotissement, la mise sous le régime de la copropriété, l'intéressement, par voie de fusion ou autrement, à toute entreprise ayant un objet similaire ou complémentaire, mais dans le respect de la réglementation applicable aux sicaif immobilière et, en général, toutes les opérations se rattachant directement ou indirectement à son objet social.

La société peut agir comme promoteur immobilier qu'à titre occasionnel. La société peut également donner en leasing immobilier des biens immobiliers, avec ou sans option d'achat.

Toujours **à titre accessoire**, la société peut effectuer des placements en valeurs mobilières autres que celles décrites ci-dessus et détenir des liquidités. Ces placements doivent être diversifiés de façon à assurer une répartition adéquate du risque. Ces placements seront également effectués conformément aux critères définis par l'AR du 4 mars 1991 relatif à certains organismes de placement collectif. Dans l'hypothèse où la société détiendrait pareilles valeurs mobilières, la détention de ces valeurs mobilières devra être compatible avec la poursuite à court ou moyen terme de la politique de placement de la société et lesdites valeurs mobilières devront en outre être inscrites à la cote d'une bourse de valeurs mobilières d'un État membre de l'Union Européenne, NYSE, NASDAQ ou d'une bourse suisse.

Les liquidités peuvent être détenues dans toutes les monnaies sous la forme de dépôts



à vue ou à terme ou de tous instruments du marché monétaire susceptibles d'être aisément négociables. La société peut effectuer le prêt de titres dans les conditions autorisées par la loi.

1.7. Exercice comptable

L'exercice comptable commence le 1er janvier et se termine le 31 décembre de chaque année.

1.8. Consultation de documents

- Les statuts d'Intervest Retail SA peuvent être consultés au greffe du tribunal de commerce d'Anvers et au siège social.
- Les comptes annuels sont déposés à la centrale des bilans de la Banque Nationale de Belgique.
- Les comptes annuels et les rapports annexes sont envoyés chaque année aux actionnaires nominatifs, ainsi qu'à toute personne qui en fait la demande.
- Les décisions portant nomination et démission des membres des organes sont publiées aux Annexes du Moniteur belge.
- Les communications financières ainsi que les convocations aux assemblées générales sont publiées dans la presse financière.

Les autres documents accessibles au public peuvent être consultés au siège social de la société.

2. Extraits des statuts¹⁵

2.1. Actions

Artikel 8 – Nature des titres

Les actions sont au porteur, nominatives ou sous la forme de titres dématérialisées.

Les actions au porteur sont signées par deux administrateurs. Ces signatures peuvent être remplacées par des griffes.

Les actions au porteur peuvent être émises en titres simples ou collectifs. Les titres collectifs représentent plusieurs titres simples selon la forme à déterminer par le conseil d'administration. Ils peuvent par simple décision du conseil d'administration être scindés en sous-actions qui, en nombre suffisant, même sous concordance de numérotation, donnent les mêmes droits qu'une action simple.

Chaque détenteur d'actions simples peut obtenir de la société l'échange de ses actions contre une ou plusieurs actions collectives au porteur qui représentent des titres simples et cela selon son choix; chaque détenteur d'une action collective peut obtenir de la société l'échange de ces titres contre un nombre d'actions simples qu'ils représentent. Ces échanges se réalisent au frais du détenteur.

Chaque titre au porteur peut être échangé en titres nominatifs ou dématérialisés et vice-versa aux frais de l'actionnaire.

Il est tenu au siège social un registre des actions nominatives que tout actionnaire peut consulter. Des certificats d'inscription nominative seront délivrés aux actionnaires.

Toute cession d'actions entre vifs ou pour cause de mort, ainsi que tout échange d'actions sont inscrits dans ce registre.

2.2. Possession

Article 11 – Règlement de transparence

Conformément aux prescriptions de la loi du 2 mars 1989, chaque personne morale ou physique qui cède ou acquiert des actions ou autres instruments financiers de la société conférant un droit de vote, représentant le capital ou non, est tenu d'informer la société ainsi que la Commission Bancaire, Financière et des Assurances du nombre d'instruments financiers qu'il possède chaque fois que les droits de vote liés à ces instruments financiers atteignent cinq pour cent (5 %) ou un multiple de cinq pour cent du nombre total de droits de vote à ce moment ou au moment où les circonstances se présentent sur base desquelles pareille information est rendue obligatoire.

La déclaration est également obligatoire en cas de cession d'actions, lorsqu'à la suite de cette cession, le nombre de droits de vote excède ou tombe en dessous du seuil déterminé au premier ou second alinéa.

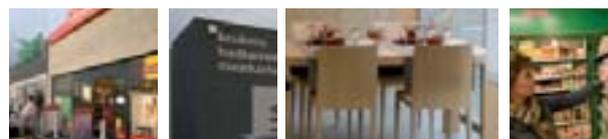
2.3. Administration et contrôle

Article 12 – Composition du conseil d'administration

La société est administrée par un conseil d'administration composé de trois administrateurs au moins, actionnaires ou non, nommés pour six ans au plus par l'assemblée générale des actionnaires et toujours révocables par elle.

En cas de vacance d'un ou plusieurs mandats d'administrateur, les administrateurs restants

¹⁵ Ces articles ne sont pas la reproduction complète, ni la reproduction littérale des statuts. Les statuts complets sont à consulter au siège de la société.



ont le droit de pourvoir provisoirement à leur remplacement jusqu'à la plus prochaine assemblée générale qui procédera à l'élection définitive.

Lorsqu'une personne morale est désignée comme administrateur ou membre du comité de direction, elle désignera parmi ses associés, gérants, administrateurs ou employés un représentant fixe qui sera chargé de l'exécution de cette tâche au nom et pour le compte de la personne morale concernée. Ce représentant doit satisfaire aux mêmes conditions et est civilement et pénalement responsable comme s'il accomplissait la tâche en son nom et pour son propre compte, sous réserve de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'elle représente. Cette dernière ne peut pas licencier son représentant sans avoir nommé en même temps un successeur.

Tous administrateurs et leurs représentants doivent posséder l'honorabilité professionnelle nécessaire, l'expérience et l'autonomie telles que déterminées à l'article 4 §1, 4° de l'AR du 10 avril 1995 et peuvent donc être tenus d'une gestion autonome. Ils ne peuvent également pas tomber sous le coup des cas d'interdiction prévus à l'article 19 de la loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des institutions de crédit.

Article 15 – Délégation des compétences

Le conseil d'administration peut, en application de l'article 524bis du Code des Sociétés, constituer un comité de direction dont les membres sont élus au sein ou hors du conseil d'administration. Les pouvoirs à transférer au comité de direction sont tous les pouvoirs d'administration à l'exception des pouvoirs administratifs susceptibles d'être liés à la politique générale de la société, des actions qui sont réservées au conseil d'administration sur la base de dispositions légales ou des actions et mesures qui pourraient entraîner l'application de l'article 524 du Code des Sociétés. Lorsqu'un comité de direction est nommé, le conseil d'administration est chargé de la surveillance dudit comité.

Le conseil d'administration détermine les conditions de nomination des membres du co-

mité de direction, de leur licenciement, de leur rémunération, de leurs éventuelles indemnités de licenciement, de la durée de leur mandat et de la méthode de travail. Si un comité de direction a été nommé, ce dernier ne peut déléguer la gestion quotidienne de la société qu'à minimum deux personnes, qui doivent naturellement être administrateurs. Si aucun comité de direction n'a été nommé, le conseil d'administration peut déléguer l'administration quotidienne de la société à minimum deux personnes, qui doivent naturellement être administrateurs.

Le conseil d'administration, le comité de direction ainsi que les administrateurs délégués chargés de l'administration quotidienne dans le cadre de cette administration quotidienne, peuvent également déléguer certains pouvoirs spécifiques à une ou plusieurs personnes de leur choix, dans les limites de leurs pouvoirs respectifs.

Le conseil d'administration peut fixer l'indemnité de chaque mandataire à qui des pouvoirs spéciaux sont attribués et ce, conformément à la loi du 4 décembre 1990 sur les Transactions Financières et les Marchés Financiers, et à ses arrêtés d'exécution.

Article 17 – Conflits d'intérêts

Les administrateurs, les personnes chargées de l'administration journalière et les mandataires de la société doivent respecter les règles relatives aux conflits d'intérêts prévues par l'AR du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières et par le Code des Sociétés, telles qu'elles peuvent être modifiées, le cas échéant.

Article 18 – Contrôle

Le contrôle des opérations de la société est attribué à un ou plusieurs commissaires, nommés par l'assemblée générale parmi les membres de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises pour une durée renouvelable de trois années. La rémunération du commissaire est déterminée par l'assemblée générale à l'occasion de la nomination.

Le(s) commissaire(s) contrôle(nt) et certifie(nt) également les données comptables reprises

dans les comptes annuels de la société. À la demande de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances, il(s) certifie(nt) l'exactitude des données transmises par la société à la Commission précitée conformément à l'article 133 de la loi du 4 décembre 1990.

2.4. Assemblées générales

Article 19 – Assemblée

L'assemblée générale ordinaire des actionnaires, dénommée assemblée annuelle, doit être convoquée chaque année le premier mercredi du mois d'avril à quatorze heures trente minutes.

Si ce jour est un jour férié légal, l'assemblée aura lieu le jour ouvrable suivant.

Les assemblées générales sont tenues au siège de la société ou en tout autre endroit en Belgique indiqué dans la convocation.

Article 22 – Dépôt de titres

Pour être admis à l'assemblée générale, tout titulaire de titre au porteur doit effectuer le dépôt de ses titres au moins trois jours ouvrables avant la date de l'assemblée prévue, si cela est exigé dans la convocation, au siège social ou aux établissements financiers désignés dans les avis de convocation.

Les titulaires d'actions dématérialisées doivent trois jours ouvrables avant l'assemblée déposer auprès des établissements que le conseil d'administration aura désigné, une attestation établie par le teneur de compte agréé ou par l'organisme de liquidation constatant l'indisponibilité desdites actions jusqu'à la date de l'assemblée générale.

Les titulaires d'actions nominatives doivent, trois jours ouvrables avant l'assemblée, prévenir de leur intention d'assister à l'assemblée générale par simple lettre adressée au siège social.



Article 26 – Droit de vote

Chaque action donne droit à une voix.

Lorsqu'une ou plusieurs actions appartiennent à différentes personnes en indivision ou à une personne morale ayant un organe collégial de représentation, l'exercice des droits afférents à ces titres vis-à-vis de la société ne pourra être exercé que par une personne désignée par écrit par tous les ayant droits. Tant que cette désignation n'a pas été faite, tous les droits liés à ces actions seront suspendus.

Lorsqu'une action est grevée d'un usufruit, les droits afférents à cette action sont exercés par l'usufruitier sauf si le nu-proprétaire s'y oppose.

2.5. Traitement des résultats**Article 29 – Destination des bénéfices**

La société distribue le revenu net, diminué des montants qui correspondent à la diminution nette des dettes de l'exercice en cours, d'un montant d'au moins quatre-vingt pour cent (80 %).

Pour l'application de cet article, le produit net est défini comme le bénéfice de l'exercice, à l'exclusion des réductions de valeur, des reprises de réductions de valeur et des plus-values réalisées sur les immobilisations pour autant que celles-ci soient imputées au compte de résultats.

Les vingt pour cent restants auront la destination l'assemblée générale désire leur donner sur proposition du conseil d'administration.

Toutefois, les plus-values sur la réalisation des immobilisations sont exclues du produit net, tel que défini à l'alinéa 1, dans la mesure où elles sont remployées dans un délai de quatre ans prenant cours le premier jour de l'exercice courant au cours duquel ces plus-values ont été réalisées.

La partie des plus-values réalisées qui n'est pas employée après la période de quatre ans est ajoutée au revenu net, tel que défini, de l'exercice comptable qui suit cette période.

3. Commissaire

Le 12 mai 2004, Deloitte Réviseurs d'entreprise, société civile ayant adopté la forme de la société coopérative à responsabilité limitée, représentée par Monsieur Rik Neckebroek, sis à 1831 Diegem, Berkenlaan 8b, a été désigné comme commissaire.

Le mandat du commissaire expire immédiatement après l'assemblée annuelle qui aura lieu en 2007.

La rémunération du commissaire s'élève à € 60.000 (hors TVA, frais inclus) par an pour l'examen des comptes annuels.

4. Banque dépositaire

La Banque Degroof a été désignée le 1^{er} septembre 2002 comme banque dépositaire d'Intervest Retail au sens des articles 12 et suivants de l'AR du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières

L'indemnité annuelle est une commission, calculée comme suit:

Total des actifs (consolidés)	Indemnité par tranche (hors TVA)
de € 0 à € 124 millions (arrondi)	0,02 % par an
de € 124 millions (arrondis) avec un minimum de € 37.184 par an	0,01 % par an

Lorsque le total de l'actif s'élève à € 496 millions (arrondis) ou plus, une commission de 0,01 % par an est calculée sur le total de l'actif.

5. Experts immobiliers

Les experts immobiliers désignés par Intervest Retail sont :

- Cushman & Wakefield, ayant son siège à 1000 Bruxelles, avenue des Arts 58 boîte 7. La société est représentée par Eric Van Dyck et Kris Peetermans.

- de Crombrugge & Partners, ayant son siège à 1160 Bruxelles, avenue G. Demey 72-74. La société est représentée par Guibert de Crombrugge.

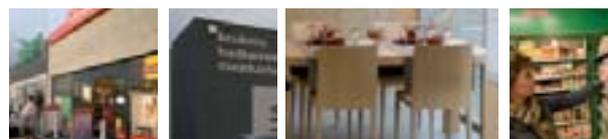
Conformément à l'AR du 10 avril 1995, ils évaluent le portefeuille quatre fois par an.

6. Pourvoyeur de liquidité

En décembre 2001, un accord de liquidité a été conclu avec la Banque Degroof, rue de l'Industrie 44, 1000 Bruxelles, afin de stimuler la négociabilité des actions.

Dans la pratique ceci se fait par la remise régulière de commandes d'achat et de vente, tout en respectant certaines marges.

La rémunération correspondante s'élève à un montant fixe de € 2.000 par mois.



7. Sicaf immobilière - cadre légal

Le régime des sicaf immobilières est réglementé par l'AR du 10 avril 1995 et du 10 juin 2001 pour encourager les investissements communs en immobilier. Le concept ressemble fort à celui des Real Estate Investment Trusts (REIT-USA) et des organismes de placement fiscaux (FBI-Pays-Bas).

L'intention du législateur est qu'une sicaf immobilière garantisse une transparence optimale des investissements immobiliers et assure la distribution d'un cash-flow maximal, tandis que l'investisseur bénéficie de toute une série d'avantages.

La sicaf immobilière est placée sous le contrôle de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances et est soumise à une

réglementation spécifique dont les dispositions les plus marquantes sont les suivantes :

- adopter la forme d'une société anonyme ou d'une société en commandite par actions avec un capital minimum de € 1.239.467,62
- un ratio d'endettement limité à 65 % (AR du 21 juin 2006) du total de l'actif
- des règles strictes en matière de conflits d'intérêts
- une comptabilisation du portefeuille à la valeur de marché sans possibilité d'amortissement
- une estimation trimestrielle du patrimoine immobilier par des experts indépendants
- une répartition du risque: investir au maximum 20 % du patrimoine en immobilier qui forme un seul ensemble immobilier, sauf exception;
- une exonération de l'impôt des sociétés à

condition que les résultats soient distribués pour au moins 80 %

- un précompté immobilier libérateur de 15 % à déduire lors du paiement du dividende

Le but de toutes ces règles est de limiter le risque pour les actionnaires.

Les sociétés qui fusionnent avec des sicaf immobilières sont soumises à un impôt (exit tax) de 16,995 % sur les plus-values latentes et les réserves immunisées.





Huidevettersstraat 12, 2000 Antwerpen

INTERVEST RETAIL

UITBREIDINGSTRAAT 18

B-2600 BERCHEM-ANTWERPEN

T +32 (0)3 287 67 67 - F +32 (0)3 287 67 89

invest@invest.be

www.invest.be