

INTERVEST
RETAIL

Halfjaarbrochure

30 juni 2005

Intervest Retail

Uitbreidingstraat 18

B-2600 Berchem-Antwerpen

T + 32 (0)3 287 67 81

F + 32 (0)3 287 67 89

intervest@intervest.be

www.intervest.be

INTERVEST
RETAIL



INTERVEST

RETAIL

Uitbreidingstraat 18
2600 Berchem

Vastgoedbeleggingsvennootschap opgericht
als een Naamloze Vennootschap met Vast Kapitaal
naar Belgisch Recht

Halfjaarbroschure

30 juni 2005

Inhoudsopgave

BESTUUR EN ORGANISATIE P. 2

1. INTERVEST RETAIL	P. 3
1.1. Profiel	P. 3
1.2. Investeringsbeleid	P. 3
1.3. Beheer	P. 3

2. ONTWIKKELINGEN TIJDENS HET EERSTE HALFJAAR 2005	P. 4
2.1. Investerings	P. 4
2.1.1. Factory Shopping Messancy	P. 5
2.1.2. Olen	P. 5
2.2. Verkopen	P. 6

3. GROEIVooruITZICHTEN	P. 6
-------------------------------	-------------

4. FINANCIËLE RESULTATEN	P. 6
4.1. Financiële resultaten eerste semester 2005	P. 7
4.2. Commentaar op de cijfers	P. 8
4.3. Inventariswaarde	P. 9
4.4. Conversie naar IFRS	P. 9
4.5. Verslag van de Commissaris	P. 12
4.6. Beurskoers	P. 13

5. VASTGOEDPORTEFEUILLE	P. 14
5.1. Waarderingen per 30 juni 2005	P. 14
5.2. Overzicht winkelmarkt	P. 14
5.3. Kerncijfers en grafieken	P. 15
5.4. Overzicht van het vastgoed op 30 juni 2005	P. 17

Bestuur en organisatie

MAATSCHAPPELIJKE ZETEL

Uitbreidingstraat 18, 2600 Berchem

ONDERNEMINGSNUMMER

0431.391.860

RAAD VAN BESTUUR

Paul Christiaens, Bestuurder
Gérard Philippon, Bestuurder
Joost Rijnboutt, Gedelegeerd Bestuurder
Hubert Roovers, Gedelegeerd Bestuurder
Reinier van Gerrevink, Voorzitter

DIRECTIECOMITÉ

BVBA Gert Cowé, Voorzitter, CEO
BVBA Rudi Taelmans, COO

COMMISSARIS

Deloitte & Partners Bedrijfsrevisoren, burgerlijke vennootschap onder de vorm van een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, vertegenwoordigd door Rik Neckebroeck, met kantoor te 1831 Diegem, Berkenlaan 8b

BEWAARHOUDENDE BANK – FINANCIËLE DIENST – LIQUIDITY PROVIDER

Bank Degroof, Nijverheidsstraat, 1000 Brussel

VASTGOEDEXPERTEN

Cushman & Wakefield, Kunstlaan 58 bus 7, 1000 Brussel
de Crombrughe & Partners, G. Demeylaan 72-74, 1160 Brussel

DATUM JAARVERGADERING

Tweede woensdag in mei, 14u30

1. INTERVEST RETAIL

1.1. Profiel

Intervest Retail belegt exclusief in Belgisch commercieel vastgoed, vooral in binnenstadswinkels op toplocaties en in baanwinkels. Winkelcentra behoren eveneens tot de mogelijkheden. Daarnaast belegt de vennootschap in een factory outlet te Messancy.

De portefeuille omvat momenteel 344 verhuurbare units, verspreid over 99 verschillende locaties. 39% van de vastgoedportefeuille bestaat uit binnenstadslocaties, 49% uit baanwinkels en 12% uit een factory outlet. De totale waarde per 30 juni 2005 bedraagt € 292.751.000 (beleggingswaarde vrij op naam).

Intervest Retail is als vastgoedbevak ingeschreven op de lijst van Belgische beleggingsinstellingen vanaf 22 december 1998 en is sinds 1 januari 2002 opgenomen in het Next Prime segment van EuroNext te Brussel.

1.2. Investeringsbeleid

Het investeringsbeleid is gericht op het behalen van een combinatie van direct rendement op basis van huuropbrengsten en indirect rendement op basis van waardegroei van de vastgoedportefeuille.

Uitbreiding van de portefeuille dient steeds te leiden tot een betere risicospreiding, kostenvoordelen en toenemende aandeelhouderswaarde. In de mate van het mogelijke worden fusies en inbrengen in natura gerealiseerd tegen uitgifte van nieuwe aandelen, waardoor de free float¹ en de liquiditeit² van het aandeel verbeterd worden.

Als uitgangspunt voor de lange termijn geldt dat de financiering van de vastgoedportefeuille met vreemd vermogen (conform de huidige wettelijke bepalingen) beperkt blijft tot maximum 50% van de activa.

1.3. Beheer

Intervest Retail past de principes van corporate governance toe om de aandeelhouderswaarde zo goed mogelijk te verhogen.

¹ Free float is het aantal aandelen dat vrij op de beurs circuleert en dus niet in vaste handen is.

² Liquiditeit is de vlotheid waarmee een aandeel verhandeld kan worden.

De Raad van Bestuur, die voor de meerderheid uit onafhankelijke bestuurders bestaat, heeft als voornaamste taken het uitzetten van de strategie, het goedkeuren van de jaarrekening en het uitoefenen van controle op het Directiecomité. Binnen de Raad van Bestuur werd een Auditcomité opgericht dat voornamelijk de correctheid, de volledigheid en de kwaliteit van de te publiceren financiële informatie controleert. De leden van de Raad van Bestuur zijn de volgende:

- **Gérard Philippon**, onafhankelijk bestuurder en lid van het Auditcomité;
- **Paul Christiaens**, onafhankelijk bestuurder en voorzitter van het Auditcomité;
- **Joost Rijnboutt**, gedelegeerd onafhankelijk bestuurder;
- **Hubert Roovers**, gedelegeerd bestuurder en vertegenwoordiger van de meerderheidsaandeelhouder;
- **Reinier van Gerrevink**, voorzitter van de Raad van Bestuur, lid van het Auditcomité en vertegenwoordiger van de meerderheidsaandeelhouder.

Sinds 1 januari 2004 is Intervest Retail een "self managed fund" met eigen personeel en een eigen Directiecomité. Dit Directiecomité heeft alle bevoegdheden behalve diegene die wettelijk zijn voorbehouden aan de Raad van Bestuur en het strategisch beleid. Het Directiecomité bestaat uit volgende leden:

- **Gert Cowé BVBA**, vertegenwoordigd door Gert Cowé, voorzitter, Chief Executive Officer
- **Rudi Taelmans BVBA**, vertegenwoordigd door Rudi Taelmans, Chief Operating Officer

2. ONTWIKKELINGEN TIJDENS HET EERSTE HALFJAAR 2005

2.1. Investeringsen

Gedurende het eerste semester waren er geen nieuwe aankopen. Veel van de aandacht ging uit naar de verdere ontwikkeling van Factory Shopping Messancy (FSM) en de herontwikkeling van Wooncentrum Van De Ven te Olen.

2.1.1. Factory Shopping Messancy

Zoals aangekondigd in de jaarbrochure van 31 december 2004 werden enkele ingrijpende wijzigingen doorgevoerd:

- een nieuw commercieel team (Retail Consulting Ltd.) diende in te staan voor een nieuwe verhuurstrategie;
- er werd een nieuw marketingconcept uitgewerkt;
- aanpassingen aan het centrum qua architectuur en design werden doorgevoerd.

Deze inspanningen hebben hun vruchten afgeworpen. Op 21 april kende FSM een commerciële revival: die dag openden 14 nieuwe huurders de deuren. Momenteel is meer dan 70% van de winkeloppervlakte verhuurd en zijn de bezoekersaantallen en de omzetcijfers sterk verbeterd.

Momenteel is Retail Consulting bezig met de verhuring van de winkels van fase II (2.100 m²). Dit verloopt traag gezien de economische situatie in Europa en de harde concurrentie van andere factory outlets. Het is cruciaal voor de overlevingskansen van het centrum om een ruim aanbod aan winkels te kunnen aanbieden om zodoende voldoende klanten aan te kunnen trekken. Het lijkt dan ook noodzakelijk dat de voorziene ruimtes voor ontspanning (leisure) omgevormd worden tot winkelruimtes. Door extra 4.000 m² (bruto) winkels te creëren komt het totale aanbod op 17.665 m² wat een gemiddelde oppervlakte betreft voor een factory outlet. De plannen en de vergunningsaanvragen hiervoor zullen de komende maanden opgemaakt worden.

2.1.2. Olen

Zoals meegedeeld in de jaarbrochure van 31 december 2004, werd de aanvraag tot stedenbouwkundige vergunning ingediend eind december. Deze aanvraag is in behandeling; er dienen nog adviezen door enkele instanties afgeleverd te worden. De verwachting is dat de bouwvergunning zal afgeleverd worden in september.

Op 7 juli leverde het gemeentebestuur van Olen een socio-economische vergunning af voor 29.998 m² bruto en 15.360 m² netto verkoopsoppervlakte. Dit is dezelfde netto verkoopsoppervlakte als op heden vergund is. Volgens de bevak is het Shopping Park enkel rendabel indien de volledige gevraagde netto verkoopsoppervlakte van 26.642 m² (35.231 m² bruto) wordt toegestaan. De vennootschap heeft dan ook beroep ingediend tegen deze vergunning. De behandeling hiervan wordt verwacht tegen einde september.

2.2. Verkopen

Intervest Retail heeft een verkoopprogramma lopen van (oorspronkelijk) ± € 18 miljoen. Het betreft niet-strategische gebouwen. Door het verkopen van deze gebouwen en het herinvesteren van deze gelden kan de gemiddelde kwaliteit van de portefeuille positief beïnvloed worden.

Gedurende het eerste semester van 2005 werd onderstaand pand verkocht:

Locatie	Adres	Oppervlakte in m ²	Verkoopprijs in €	Gerealiseerde meerwaarde in €
Brussel	Elsensesteenweg 65	245	675.000	32.176

3. GROEIVooruitzichten

Op korte termijn zullen onze inspanningen zich vooral richten op het verbeteren van de kwaliteit van de bestaande vastgoedportefeuille, het onderzoeken van diverse groeiscenario's, het verder commercieel versterken van Factory Shopping Messancy en de herontwikkeling van het Shopping Park te Olen.

Gelet op de lage rentestand en de aanzienlijke beschikbaarheid van liquiditeiten op de kapitaalmarkten, blijft de vennootschap mogelijke kapitaalverhogingen bestuderen waarbij een beroep gedaan wordt op publiek kapitaal. Met de middelen die hieruit kunnen voortvloeien, kan de geplande groei gefinancierd worden.

De vennootschap bestudeert momenteel diverse interessante investeringsdossiers die mogelijk kunnen aangekocht worden n.a.v. een kapitaalverhoging. Op termijn moet de portefeuille in onze visie naar een omvang van circa € 500 miljoen groeien.

4. FINANCIËLE RESULTATEN (voornaamste cijfers)^{3 4 5}

De halfjaarresultaten per 30 juni 2005 werden opgesteld volgens de "International Financial Reporting Standards" (IFRS). De vergelijkende cijfers over het boekjaar 2004 zijn hiertoe aangepast.

³ Het betreft hier geconsolideerde cijfers.

⁴ De Commissaris heeft bevestigd dat zijn controlewerkzaamheden, die ten gronde zijn afgewerkt, geen betekenisvolle correcties aan het licht hebben gebracht die in de boekhoudkundige informatie, opgenomen in dit persbericht, doorgevoerd zouden moeten worden

⁵ De balans en resultatenrekening per 30.06.2005 worden voorgesteld volgens de IFRS normen. Het gebruikte schema kan echter nog gewijzigd worden op vraag van de CBFA, in haar bevoegdheid van controleorgaan, ingevolge haar overleg met de representatieve vereniging van vastgoedbevaks.

4.1. Financiële resultaten (in € 000)

	30.06.2005	30.06.2004
(+) Huuropbrengsten	9.098	9.732
(+/-) Niet gerecupereerde huurlasten en belastingen op verhuurde gebouwen	0	0
(+) Recuperatie van vastgoedkosten	81	118
(+/-) Andere opbrengsten en uitgaven van de verhuring	-6	-6
SUB-TOTAAL VASTGOEDOPBRENGSTEN	9.173	9.844
(-) Technische kosten	-372	-408
(-) Commerciële kosten	-73	-47
(-) Huurlasten en belastingen op niet verhuurde gebouwen	-414	-149
(-) Andere vastgoedkosten	-29	-354
(-) Beheerskosten van het vastgoed	-293	-310
SUB-TOTAAL VASTGOEDKOSTEN	-1.181	-1.268
EXPLOITATIERESULTAAT VAN DE GEBOUWEN	7.992	8.576
(-) Kosten verbonden aan het fonds	-758	-581
(+/-) Andere exploitatieopbrengsten en -kosten	158	55
COURANT BEDRIJFSRESULTAAT	7.392	8.050
(+/-) Resultaat op verkopen van onroerende activa	-32	140
(+/-) Resultaat op verkopen van andere niet-financiële activa	3	0
(+/-) Herwaardering van de onroerende activa	4.647	3.387
RESULTAAT VAN DE BEDRIJFSACTIVITEITEN	12.010	11.577
(+) Financiële opbrengsten	5	40
(-) Interestlasten	-1.705	-1.447
(-) Andere financiële kosten	-25	-17
FINANCIËLE RESULTAAT	-1.725	-1.424
RESULTAAT VOOR BELASTINGEN	10.285	10.154
(+/-) Vennootschapsbelasting	0	-3
(+/-) Exit tax	0	0
BELASTINGEN	0	-3
NETTO RESULTAAT	10.285	10.151
Minderheidsbelangen	0	0
Aandeel van de groep in het nettoresultaat	10.285	10.151
OPERATIONEEL RESULTAAT	5.667	6.623
RESULTAAT VAN DE PORTEFEUILLE	4.618	3.527

4.2. Commentaar op de cijfers

Het operationeel resultaat van het eerste halfjaar van 2005 bedraagt € 5,7 miljoen ten opzichte van € 6,6 miljoen voor dezelfde periode vorig jaar. Het uitkeerbaar resultaat voor het eerste halfjaar van 2005 bedraagt bijgevolg € 1,12 per aandeel ten opzichte van € 1,30 per aandeel over dezelfde periode van het voorgaande jaar.

De vastgoedopbrengsten zijn afgenomen van € 9,8 miljoen voor het eerste halfjaar van 2004 naar € 9,2 miljoen voor het eerste halfjaar 2005. Deze daling is te wijten aan de lagere (netto) opbrengsten van de factory outlet te Messancy als gevolg van in aanmerking te nemen huurincentives.

De vastgoedkosten kenden een lichte afname van € 1,3 miljoen in het eerste semester van 2004 naar € 1,2 miljoen in dezelfde periode van 2005. De vastgoedkosten op niet verhuurde gebouwen nemen ten opzichte van 30.06.2004 toe met bijna € 0,3 miljoen. Dit is te verklaren door het niet meer activeren van de leegstandskosten na de heropening van de factory outlet te Messancy. Daartegenover dalen de overige vastgoedkosten met ruim € 0,3 miljoen aangezien per saldo minder voorzieningen voor dubieuze debiteuren van de factory outlet aangelegd dienden te worden. Ten opzichte van 30.06.2004 dalen de totale vastgoedkosten per saldo met 6,92% tot € 1,2 miljoen

Het exploitatieresultaat van de gebouwen bedraagt € 8 miljoen (€ 8,6 miljoen per 30.06.2004).

Het financiële resultaat bedraagt -€ 1,7 miljoen tegenover -€ 1,4 miljoen één jaar eerder. De stijging kan verklaard worden doordat het gros van de betaalde intresten op financieringen voor het outlet centre niet langer beschouwd wordt als bouwrente en dus in het financiële resultaat worden genomen.

Het resultaat van de portefeuille voor het eerste halfjaar van 2005 bedraagt € 4,6 miljoen ten opzichte van € 3,5 miljoen voor dezelfde periode in 2004. De waarde van de portefeuille kent een mooie stijging doordat er zeer veel vraag is vanwege investeerders naar winkelveastgoed.

De intrinsieke waarde van het aandeel volgens IFRS, gewaardeerd aan de beleggingswaarde vrij op naam en inclusief de lopende winst van het eerste halfjaar per 30 juni 2005, bedraagt € 33,46 ten opzichte van € 33,76 op 30 juni 2004. Aangezien per 30 juni 2005 de beurskoers € 38,00 per aandeel bedraagt, noteert het aandeel met een premie van 13,58 %.

De schuldgraad (financiële en overige schulden op het totaal der activa)⁶ bedraagt 42,73% volgens de IFRS presentatie. Conform artikel 52 van het K.B. van 10.04.1995 bedraagt de ratio 42,39%. Per 30.06.2005 benaderen beide ratio's elkaar, daar het verschil tussen de twee berekeningsmethodes voornamelijk voortvloeit uit een voorstelling van de balans vóór verdeling (IFRS normen) of na verdeling (Belgische boekhoudkundige normen) van het dividend van het boekjaar tot aan zijn betaalbaarstelling in mei 2005.

4.3. Inventariswaarde volgens IFRS (in € per aandeel)

	30.06.05	31.12.04	30.06.04	31.12.03
Netto actiefwaarde (incl. tussentijds resultaat of dividend)	33,46	34,08	33,76	34,30
Bruto dividend	-	2,54	-	2,54
Netto dividend	-	2,16	-	2,16
Beurskoers op afsluitingsdatum	38,00	34,89	32,90	34,00
Over-/onderwaardering t.o.v. netto actiefwaarde (%)	13,58	2,37	-2,55	-0,87

4.4. Conversie naar International Financial Reporting Standards (IFRS)

1. ALGEMEEN

In 2002 heeft de Europese Unie de verordening 1606/2002 aanvaard, waarbij alle beursgenoteerde bedrijven in de Europese Unie verplicht worden om met ingang van het boekjaar dat begint op of na 1 januari 2005, hun geconsolideerde jaarrekening op te maken volgens de "International Financial Reporting Standards" (IFRSs) en de "International Accounting Standards" (IAS) zoals uitgevaardigd door de "International Accounting Standards Board" (IASB).

Intervest Retail NV zal op 31 december 2005 haar geconsolideerde jaarrekening opmaken volgens deze boekhoudnormen. Hierbij wordt deze overgang gezien als een nuttige stap om de transparantie en de vergelijkbaarheid van de rapportering van beursgenoteerde bedrijven in het algemeen en Intervest Retail NV in het bijzonder te verbeteren. Deze overgang vergt echter substantiële inspanningen van het management en het personeel van de onderneming en de bijstand van externe adviseurs brengt bijkomende kosten met zich mee.

⁶ [lange termijn passiva + korte termijn passiva – voorzieningen – overlopende rekeningen passief] t.o.v. totaal activa.

Intervest Retail NV heeft volgens een gedetailleerd plan gewerkt en de nodige middelen vrijgemaakt om de omzetting van de geconsolideerde jaarrekening, die volgens de Belgische algemeen aanvaarde boekhoudregels en het Koninklijk Besluit van 10 april 1995 op de vastgoedbevaks werd opgemaakt, tijdig, correct en efficiënt om te zetten naar de IFRS/IAS normen.

Er werd reeds in het eerste kwartaal van 2004 een projectteam samengesteld waarvan de leden de nodige opleiding en seminaries hebben gevolgd. Dit projectteam wordt bijgestaan door adviseurs, die een specialisatie hebben opgebouwd in deze materie. De overgang naar IFRS gebeurt bovendien in overleg met de Commissaris van de onderneming. De IFRS en IAS standaarden werden overlopen om hun toepasselijkheid op de onderneming te onderzoeken. Bovendien werden voor elke post van de balans de toepasselijke IFRS regels geïdentificeerd. Deze werden vergeleken met de bestaande Belgische boekhoudregels en de voornaamste verschillen, de gevraagde bijkomende toelichtingen, de nood aan extra informatie en de noodzakelijke actiepunten werden vastgesteld.

De belangrijkste relevante verschillen tussen de Belgische boekhoudregels en de IFRS/IAS standaarden voor Intervest Retail NV worden hieronder kort samengevat. Aangezien het proces rond de IFRS-regelgeving en-toepassingen nog niet afgerond is, kan de opgenomen informatie in de toekomst nog wijzigen.

2. ALGEMENE TOEPASSELIJKE VERSCHILLEN TUSSEN BELGISCHE BOEKHOUDREGELS EN IFRS

Opname dividend

Volgens de Belgische boekhoudregels wordt de jaarrekening opgesteld na winstverdeling, zodat het uit te keren dividend als schuld wordt geboekt in het jaar waarin ze is ontstaan. Volgens de IFRS/IAS regels behoort de winst van het boekjaar tot het eigen vermogen en wordt de resultaatverdeling, inclusief het uit te keren dividend, pas als schuld geboekt op het moment dat de algemene vergadering deze resultaatverdeling goedkeurt. Dit had een positief effect op het eigen vermogen van de balans per 31 december 2004 van € 12,9 miljoen. Op 30 juni 2005 heeft de algemene vergadering de winstverdeling over 2004 goedgekeurd en werd het dividend betaalbaar gesteld waardoor er op 30 juni 2005 geen verschil ontstaat tussen het eigen vermogen volgens Belgische boekhoudregels en IFRS.

Opname voorziening onderhoud en herstellingen

Volgens de IAS/IFRS regels kunnen geen voorzieningen voor onderhoud en herstellingen aangelegd worden zoals in het Belgisch boekhoudrecht voorzien is en dienen de bestaande voorzieningen in dit verband als eigen vermogen beschouwd te worden. Intervest Retail legt geen voorzieningen aan voor onderhoud en herstellingen zodat dit geen impact heeft.

Financiële instrumenten

Het beleid voor het beheer van het renterisico dat Intervest Retail hanteert, is bedoeld om de impact van een renteschommeling op het resultaat en de cashflow te beperken en de globale kost van de schuld zo laag mogelijk te houden. Om de rentegevoeligheid aan te passen kan er gebruik gemaakt worden van renteswaps en andere derivaten. Deze derivaten dienen onder IFRS op de balans te worden opgenomen tegen hun marktprijswaarde. Deschommelingen in de marktprijswaarde worden rechtstreeks geboekt in de reserve voor dekkingsinstrumenten onder het eigen vermogen voor het deel van de dekking dat effectief is volgens de criteria van IAS 39. Schommelingen vanwege de dekking die niet als effectief worden beschouwd, worden rechtstreeks in de resultatenrekening geboekt.

Daar de IAS 32 en 39 normen prospectief worden toegepast vanaf 1 januari 2005 heeft dit geen impact op de financiële staten van het boekjaar 2004. Hun toepassing heeft evenwel een negatieve impact van € 1,03 miljoen op het eigen vermogen op 30 juni 2005.

Opname uitzonderlijke kosten en opbrengsten

In Belgisch boekhoudrecht is voorzien om bepaalde kosten en opbrengsten als uitzonderlijke kosten en opbrengsten te boeken, wat niet voorzien is volgens de IFRS/IAS standaarden.

Opname toelichtingen

De IFRS/IAS standaarden vereisen veel meer toelichtingen dan de Belgische boekhoudregels. Hier kan bijvoorbeeld de opdeling volgens bedrijfs- en geografisch segment, de cashflowtabel, de reconciliatie van het eigen vermogen, de opsplitsing van de kosten over huurgenererend en niet-huurgenererend vastgoed weergegeven worden.

Per 30 juni 2005 zal Intervest Retail deze gegevens nog niet meedelen. In de jaarrekening van boekjaar 2005 zullen deze toelichtingen wel verstrekt worden.

3. SPECIFIEKE VERSCHILLEN EIGEN AAN VASTGOEDBEVAKS I.V.M. IFRS

Waardering vastgoed

De activa van Intervest Retail NV bestaan voor het overgrote deel uit vastgoed. Dit vastgoed dient overeenkomstig IFRSs te worden opgenomen aan reële waarde.

Vanaf 2005 houdt Intervest Retail bij de waardering van het vastgoed rekening met de overdrachtskosten (waardering vrij op naam). Hiermee conformeert de vennootschap zich aan de waarderingsregels van het gros van de Belgische vastgoedbevaks. Er dient evenwel opgemerkt te worden dat tot op heden er nog geen duidelijkheid bestaat over de concrete toepassing van het begrip "reële waarde".

Voor een correcte vergelijking van de cijfers werd met deze gewijzigde waarderingsregels reeds rekening gehouden in de beginbalans van 01.01.2004.

Huurleningen, huurvrije perioden en huurincentives

Wat de bedrijfsopbrengsten betreft, worden de aan huurders toegekende voordelen, zoals huurleningen, huurvrije perioden en andere voordelen volgens IFRS in mindering gebracht van de omzet. De huurleningen en –voordelen (incentives) dienen te worden gespreid over de periode die loopt vanaf de aanvang van de huurovereenkomst tot de eerstvolgende opzegmogelijkheid van een contract.

Volgens de Belgische boekhoudregels worden deze huurleningen en –voordelen onmiddellijk in resultaat genomen. Indien er specifieke werken uitgevoerd worden op verzoek van de huurder doch op kosten van de eigenaar, worden deze kosten volgens de Belgische boekhoudregels ten last genomen bij de uitvoering van de werken.

De aanpassingen volgens IFRS hebben geen effect op het uiteindelijke resultaat of op het totaal vermogen. Zij creëren enkel verschuivingen tussen het operationeel resultaat en het portefeuille resultaat. Op 30 juni 2005 bedraagt deze verschuiving € 0,002 miljoen.

4.5. Verslag van de Commissaris

Wij hebben de tussentijdse geconsolideerde balans per 30 juni 2005 van INTERVEST RETAIL NV, VASTGOEDBEVAK NAAR BELGISCH RECHT nagezien, alsmede de tussentijdse geconsolideerde resultatenrekening voor de zes maanden eindigend op die datum. Deze tussentijdse financiële staten werden opgesteld door de Directie van de onderneming.

Ons nazicht werd uitgevoerd overeenkomstig de desbetreffende aanbevelingen van het Instituut der Bedrijfsrevisoren. Het nazicht van tussentijdse financiële staten bestaat hoofdzakelijk uit een analytisch onderzoek van de financiële gegevens en een bespreking ervan met de Directie. De draagwijdte van dit nazicht is minder diepgaand dan bij een opdracht uitgevoerd volgens de algemeen aanvaarde controlenormen.

Ons nazicht heeft evenwel geen feiten of elementen aan het licht gebracht die ons zouden doen besluiten dat de tussentijdse financiële staten per 30 juni 2005 niet opgesteld zouden zijn conform de wetgeving op de boekhouding en de waarderingsregels van de vennootschap.

8 augustus 2005

De Commissaris,

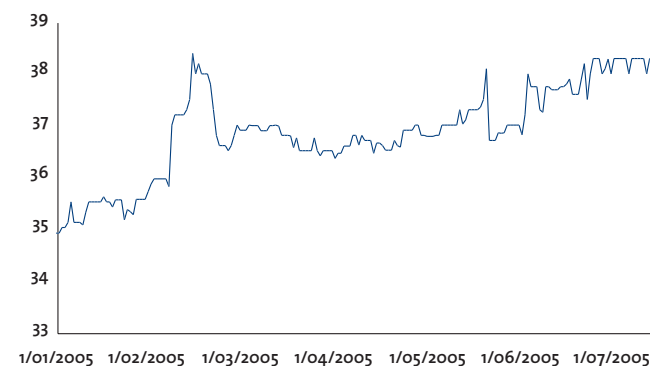
Deloitte & Partners Bedrijfsrevisoren
BV o.v.v.e. CVBA
Vertegenwoordigd door Rik Neckebroeck

4.6. Beurskoers

Tijdens de eerste zes maanden van het jaar 2005 schommelde de beurskoers tussen € 34,89 en € 38,40. Per 30 juni 2005 stond het aandeel op € 38,00. Dit betekent een overwaardering van 13,58% t.o.v. de intrinsieke waarde per 30 juni 2005.

De free float per 30 juni bedroeg 27,62% (27,48% ultimo 2004).

Het gemiddeld verhandelde dagvolume voor het eerste semester bedroeg 1.780 stuks.



5. VASTGOEDPORTEFEUILLE

5.1. Waarderingen per 30 juni 2005

Factory Shopping Messancy wordt gewaardeerd door de Crombrughe en Partners. Alle overige winkelpanden worden gewaardeerd door Cushman & Wakefield.

In haar verslag van 30.06.05, verklaart Cushman & Wakefield dat de waarde van de winkelportefeuille (exclusief Factory Shopping Messancy) € 257,901 (vrij op naam) bedraagt. In haar verslag van 30.06.05, verklaart de Crombrughe en Partners dat de waarde van Factory Shopping Messancy € 34,850 (vrij op naam) bedraagt.

Deze beleggingswaarden stemmen overeen met de prijs die een belegger bereid zou zijn om te betalen voor elk van de onroerende goederen van de portefeuille, teneinde er eigenaar van te worden, huuropbrengsten te genieten en de verbonden kosten te dragen⁷.

5.2. Overzicht winkelmarkt

De verhuurmarkt

In tegenstelling tot andere Europese landen doet de Belgische retail het niet slecht. De omzetten tijdens het eerste semester bleven stabiel. Ook op de markt van de binnenstadswinkels is alles vrij stabiel : vraag en aanbod lijken in evenwicht.

Er zijn enkele internationale nieuwkomers op de Belgische winkelmarkt : het Duitse "New Yorker" (Antwerpen Meir), het Engelse "New Look" (Brugge Steenstraat) en het Spaanse "Sfera" (Brussel Nieuwstraat).

De shopping centra doen het nog steeds uitstekend met toenemende huren tot gevolg. Op de baanwinkelmarkt zet de stijging van de huurprijzen zich gestaag verder. De grootste stijgingen vinden we op toplocaties waar men tot €150/m²/jaar betaalt. Op secundaire locaties blijven de huurniveaus eerder stabiel.

De grootste stijging van huurprijzen vinden we terug bij retail parks. Dit winkelsegment heeft de wind in de zeilen en de verwachting is dat dit ook de komende jaren zo zal zijn.

⁷ De liquidatiewaarde van de portefeuille, na aftrek van de registratierechten van de beleggingswaarde, is € 261,5 miljoen.

De investeringsmarkt

Net zoals de voorgaande jaren overstijgt de vraag naar goede winkelbeleggingen ruimschoots het aanbod. De oorzaak hiervan is de lage rentestand en het gebrek aan alternatieve investeringsproducten op de financiële markten en in de andere segmenten van de onroerend goed markt.

Niet alleen zijn er vele buitenlandse investeerders (zoals de Ieren), almaar meer institutionele beleggers die normaliter in andere segmenten (zoals kantoren) beleggen worden aangetrokken door de winkelmarkt.

Dit veroorzaakt een permanente neerwaartse druk op de rendementen. Voor topliggingen in de hoofdwinkelstraten schommelen de rendementen rond de 5% of minder. Voor individuele baanwinkels worden rendementen van 7% betaald. Voor nieuwbouw retail parks verwacht men dat de rendementen nog lager zullen liggen.

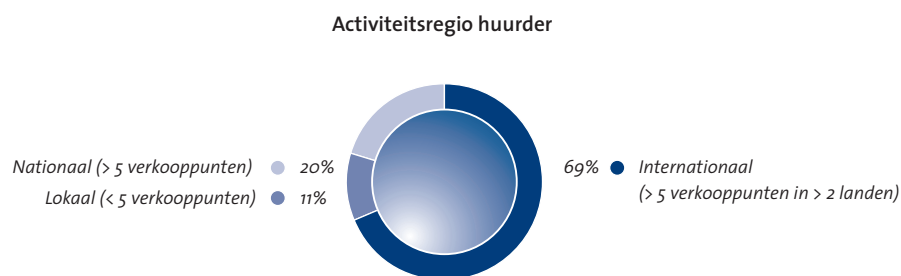
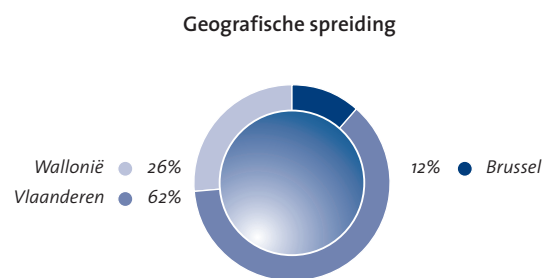
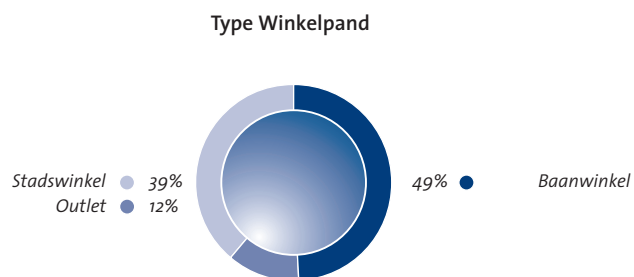
5.3. Kerncijfers en grafieken⁸

Samenvattend overzicht vastgoedpatrimonium

	30.06.2005	30.06.2004	30.06.2003	30.06.2002
Totale verhuurbare oppervlakte (m ²)	215.601	220.402	205.175	181.710
Bezettingsgraad* (%)	92,88	87,61	96,54	96,92
Beleggingswaarde "vrij op naam" (€ 000)	292.751	290.769	275.146	221.001
Liquidatiewaarde "kosten koper" (€ 000)	261.503	259.182	245.180	197.045

* Zonder Factory Shopping Messancy zou de bezettingsgraad 97,71% bedragen per 30.06.2005.

⁸ In functie van de huuropbrengsten van het operationeel vastgoed.



5.4. Overzicht van het vastgoed op 30 juni 2005

Locatie	Type winkel pand	Opp.	Huur in € 000	Waarde VON in € 000
Operationeel vastgoed				
AALST - Albrechtlaan 56	baanwinkel	1.000	48	477
AALST - Kalfstraat 3	baanwinkel	9.126	673	7.934
AALST - Nieuwstraat 10	stadswinkel	145	62	823
AARTSELAAR - Antwerpsesteenweg 13/4	baanwinkel	990	103	1.314
ANDENNE - Avenue Roi Albert 39	retail park	4.701	279	3.470
ANS - Rue de Français 393	retail park	3.980	325	3.796
ANTWERPEN - Abdijstraat 29	stadswinkel	130	29	352
ANTWERPEN - Abdijstraat 82/84	stadswinkel	165	48	512
ANTWERPEN - Breydelstraat 33	stadswinkel	144	45	476
ANTWERPEN - Carnotstraat 18/20	stadswinkel	1.298	98	1.155
ANTWERPEN - De Keyserlei 47	stadswinkel	60	43	509
ANTWERPEN - De Keyserlei 49	stadswinkel	118	56	847
ANTWERPEN - Frankrijklei 27	stadswinkel	624	77	965
ANTWERPEN - Groendalstraat 11	stadswinkel	39	22	332
ANTWERPEN - Huidevettersstraat 12	stadswinkel	791	260	4.161
ANTWERPEN - Korte Gasthuisstraat 27	stadswinkel	155	64	989
ANTWERPEN - Leysstraat 17	stadswinkel	334	158	2.479
ANTWERPEN - Leysstraat 28/32	stadswinkel	1.870	733	11.851
ANTWERPEN - Meir 99	stadswinkel	384	407	6.971
ANTWERPEN - Schuttershofstraat 30	stadswinkel	66	49	868
ANTWERPEN - Schuttershofstraat 32/Arme Duivelstraat 2	stadswinkel	54	50	818
ANTWERPEN - Schutterhofstraat 32/Kelderstraat 7	stadswinkel	320	62	1.128
BALEN - Molseseenweg 56	retail park	1.871	118	1.313
BASTOGNE - Route de Marche 104	retail park	593	36	314
BEAUMONT - Rue G. Michiels 40	baanwinkel	1.113	97	943
BOECHOUT - Hovensesteenweg 123-127	baanwinkel	1.022	66	752

Locatie	Type winkelpand	Opp.	Huur in € 000	Waarde VON in € 000
BORGLOON - Sittardstraat 10	retail park	996	54	550
BREE - Toleikstraat 30	baanwinkel	855	52	627
BRUGGE - Steenstraat 80	stadswinkel	2.670	781	12.803
BRUXELLES - Avenue Louise 7	stadswinkel	248	215	4.119
BRUXELLES/SCHAERBEECK - Chaussée de Louvain 610/640	retail park	2.964	298	4.248
BRUXELLES - Chaussée d'Ixelles 16	stadswinkel	1.255	227	2.941
BRUXELLES - Chaussée d'Ixelles 41/43	stadswinkel	5.248	1.199	17.264
BRUXELLES - Rue Bienvenue 13/15	semi-industrie	4.260	247	2.526
BRUXELLES - Rue Neuve 98	stadswinkel	162	147	2.503
CHARLEROI - Rue de la Montagne 5/7	stadswinkel	948	188	2.231
CHÊNÉE - Rue de la Station 23	retail park	2.881	219	2.386
DIEST - Hasseltstraat 15	stadswinkel	200	34	429
DILSEN - STOKKEM - Rijksweg 17	baanwinkel	992	70	722
DINANT - Tienne de l'Europe	retail park	4.330	300	3.315
FLÉMALLE - Rue de la Fabrique 6	retail park	2.835	196	2.121
FROYENNES - Rue des Roselieres 6	baanwinkel	950	75	1.043
GENK - G. Lambertlaan 115	retail park	3.109	195	2.178
GENK - Hasseltweg 74	retail park	2.099	179	2.284
GENT - Veldstraat 81/Zonnestraat 6/10	stadswinkel	3.510	402	6.290
GENT - Volderstraat 15	stadswinkel	279	82	1.012
GERPINNES - Rue de Bertransart 99	retail park	290	19	205
GLAIN - Rue St.Nicolas 572	retail park	1.990	117	1.018
GRIVEGNÉE - Rue Servais Malaise	baanwinkel	2.000	116	1.274
HANNUT - Rue de Huy 63	retail park	3.015	193	2.144
HASSELLT - Genkersteenweg 76	baanwinkel	1.241	95	1.265
HASSELLT - Genkersteenweg 282	baanwinkel	2.020	102	1.191
HEUSDEN-ZOLDER - Inakker	baanwinkel	1.019	63	708
HOBOKEN - Zeelandstraat 6-8	baanwinkel	2.490	183	2.067
KAMPENHOUT - Mechelsesteenweg 38/42	retail park	3.002	185	2.244

Locatie	Type winkelpand	Opp.	Huur in € 000	Waarde VON in € 000
KAPELLEN - Eikendreef 5	retail park	906	49	482
LA LOUVIÈRE - Rue Albert I 84/86	stadswinkel	190	55	595
LEOPOLDSBURG - Lidostraat 7	retail park	1.870	104	1.135
LEUVEN - Bondgenotenlaan 69-73	stadswinkel	1.589	536	8.773
LIÈGE - Pont d'Ile 35	stadswinkel	80	57	864
LIÈGE - Pont d'Ile 45	stadswinkel	60	62	982
LIÈGE - Pont d'Ile 49	stadswinkel	380	89	1.694
MALMÉDY - Avenue des Alliés 14B	retail park	813	52	600
MECHELEN - Bruul 39-41	stadswinkel	378	185	2.810
MECHELEN - Bruul 42-44	stadswinkel	1.410	403	5.827
MECHELEN - Yzerenleen 30	stadswinkel	350	49	560
MERKSEM - Bredabaan 474/476	stadswinkel	470	77	957
MESSANCY - Route d'Arlon 199	outlet	18.459	2.466	34.850
MESSANCY - Rue de l'Institut 44	retail park	1.998	100	1.191
MONS - Chaussée de Binche 101	baanwinkel	1.000	68	767
MONS - Grand Rue 19	stadswinkel	170	72	884
MONS - Rue de La Chaussée 31/33	stadswinkel	380	146	1.731
MORTSEL - Statielei 71/73	stadswinkel	425	123	1.242
MOUSCRON - Petite Rue 18	stadswinkel	235	39	466
OLEN - Lammerdries 6	retail park	13.452	726	6.565
OOSTENDE - Torhoutsesteenweg 610	baanwinkel	1.000	82	1.068
OVERPELT - Burgemeester Misottenstraat 3	baanwinkel	877	78	877
PHILIPPEVILLE - Rue de France	retail park	3.705	291	3.534
ROESELARE - Brugsesteenweg 524	baanwinkel	1.000	75	879
SCHELLE - Provinciale Steenweg 453/455	retail park	2.962	186	2.051
SCHERPENHEUVEL - Manneberg 26	baanwinkel	600	69	601
SERAING - Boulevard Pasteur 47	baanwinkel	1.263	91	859
SINT-JOB-IN-'T-GOOR - Handelslei 10	baanwinkel	600	62	670
SINT-NIKLAAS - Kapelstraat 119	baanwinkel	940	53	367

Locatie	Type winkelpand	Opp.	Huur in € 000	Waarde VON in € 000
SINT-TRUIDEN - Hasseltsesteenweg 69	baanwinkel	850	81	856
SINT-TRUIDEN - Kattestraat 25	retail park	1.401	95	1.216
TIELT-WINGE - Aarschotsesteenweg 1/6	retail park	18.866	1.438	17.656
TIENEN - Slachthuisstraat 36	retail park	4.871	392	4.773
TURNHOUT - Gasthuisstraat 5-7	stadswinkel	1.047	248	3.740
TURNHOUT - Gasthuisstraat 32	stadswinkel	1.743	250	3.783
VILVOORDE - Leuvenestraat 39/41 - Nowélaan 41	stadswinkel	485	101	1.263
VILVOORDE - Luchthavenlaan 5	baanwinkel	6.345	455	5.622
VILVOORDE - Mechelsesteenweg 30	retail park	7.656	625	8.067
WATERLOO - Chaussée de Bruxelles 284	retail park	1.198	104	1.375
WAVRE - Rue du Commerce 26	stadswinkel	272	51	602
WAVRE - Rue Pont du Christ 46 - Rue Barbier 15	stadswinkel	315	107	1.336
WILRIJK - Boomssesteenweg 643-645	baanwinkel	1.837	135	1.607
WILRIJK - Boomssesteenweg 666-672	retail park	4.884	456	6.733
WILRIJK - Oude Baan 59-79/Boomssesteenweg 660-664	semi-industrie	17.318	695	5.341
TOTAAL OPERATIONEEL VASTGOED		215.601	21.919	287.106
Niet-operationeel vastgoed				
AALST - Kalfstraat 3	kantoren	600	30	297
OLEN - Lammerdries 6	baanwinkel	14.030	471	4.091
OLEN - Lammerdries 6	grond	32.389	0	0
OLEN - Lammerdries 6	villa's	0	0	584
VILVOORDE - Mechelsesteenweg 30	kantoren	784	37	373
WILRIJK - Oude Baan 77-79	semi-industrie	2.852	120	300
TOTAAL NIET-OPERATIONEEL VASTGOED		50.655	658	5.645
TOTAAL OPERATIONEEL EN NIET-OPERATIONEEL VASTGOED		266.256	22.577	292.751



The half year report is also available in English on the website: www.intervest.be
 Une version française du rapport semestriel est disponible sur notre site internet : www.intervest.be