

RAPPORT ANNUEL 2007



INTERVEST
RETAIL

TABLE DES MATIERES



4 Rapport du conseil d'administration

- 6 Profil
- 6 Politique d'investissement
- 7 Gouvernance d'entreprise
- 11 Gestion des risques

14 Rapport du comité de direction

- 16 Le marché de l'immobilier commercial
- 18 Développements importants en 2007
- 22 Résumé des chiffres
- 24 Commentaire sur les chiffres
- 26 Affectation du bénéfice 2007
- 26 Prévisions pour 2008

28 Rapport concernant l'action

- 30 Données boursières
- 33 Dividende et nombre d'actions
- 33 Actionnaires



34 Rapport immobilier

- 36 Composition du portefeuille
- 38 Aperçu du portefeuille immobilier au 31 décembre 2007
- 38 Evaluation du portefeuille par les experts immobiliers
- 39 Evolution du portefeuille immobilier

40 Rapport financier

- 42 Compte de résultats consolidés
- 44 Bilan consolidé
- 46 Bilan de mutation des capitaux propres
- 48 Aperçu du cash-flow consolidé
- 49 Notes sur les comptes annuels consolidés
- 81 Rapport du commissaire

84 Informations générales

- 86 Identification
- 87 Extraits des statuts
- 91 Commissaire
- 91 Banque dépositaire
- 91 Experts immobiliers
- 91 Pourvoyeur de liquidité
- 92 Sicaf immobilière – cadre légal
- 94 Liste de terminologie

LETTRE AUX ACTIONNAIRES

Cher actionnaire,

Nous avons l'honneur de vous présenter la brochure annuelle pour l'exercice 2007.

L'année écoulée a été une année particulièrement dynamique pour Intervest Retail. Les circonstances du marché ont une fois de plus évoluées très favorablement, ce qui nous a permis de réaliser plusieurs transactions intéressantes.

Lors de toutes les transactions locatives de l'année 2007 (renouvellements de contrats de bail ou relocations) des loyers considérablement plus élevés ont été négociés, ce qui a résulté en une augmentation du prix des loyers de bien 30 % en moyenne. Ce résultat exceptionnel donne également une indication du potentiel des revenus que le portefeuille existant offre encore.

En 2007, l'évaluation de notre portefeuille immobilier a bénéficié de la forte demande de magasins d'un haut niveau qualitatif sur le marché de l'investissement. En 2007, la valeur du portefeuille existant augmente de € 36 millions, ce qui implique une augmentation de valeur de 14 %.

Sur le plan commercial la location du "Centre Commercial Julianus » à Tongres s'est déroulée de façon favorable de sorte que nous ouvrons le centre commercial entièrement loué au printemps 2008.

En ce qui concerne le projet de développement à Vilvorde, la construction de la partie commerciale qui sera réceptionnée mi-2008 à H & M est en pleine phase de réalisation. La vente des 11 appartements qui font partie de ce projet se déroule favorablement.

A Olen la réalisation du "Parc commercial" se poursuit et fin 2007 une partie importante des immeubles inoccupés a été démolie.

En outre, en 2007 une attention particulière a été consacrée au outlet center "Factory Shopping Messancy". Malgré tous les efforts en 2007, l'exploitation du outlet center est restée fortement déficitaire et aucune amélioration à court terme n'était en vue. A partir de mi-2007 une procédure de vente pour le Factory Shopping Messancy a été entamée qui a abouti à la vente du outlet center en automne. Malgré la moins-value considérable que cette vente a générée, un pas extrêmement important a été réalisé pour l'amélioration du rendement de la sicaf immobilière.

Egalement en 2007, Invest Retail a été active de façon circonspecte sur le marché de l'investissement par l'acquisition d'un portefeuille de magasins situés le long d'axes routiers, bien répartis d'un point de vue géographique. Le portefeuille se compose de 21 magasins qui génèrent des revenus locatifs annuels de € 1,3 millions et qui sont principalement loués au spécialiste de la décoration intérieure Decor Heytens.

Grâce à ces deux dernières transactions le taux d'occupation du portefeuille augmente considérablement et atteint le niveau fort élevé de 99,3 % au 31 décembre 2007 (95,5 % fin 2006).

Le dividende par action pour 2007 subit encore une pression suite au Factory Shopping Messancy et s'élève à € 1,47, ce qui correspond à nos attentes formulées précédemment.

Après la réorientation du portefeuille au cours de l'année 2007, nous pouvons vous communiquer que les prévisions pour 2008 sont positives. Mis à part d'autres développements, la vente du Factory Shopping Messancy a pour conséquence que le dividende attendu pour l'année 2008 augmentera d'environ 40 euro-centimes par action ou 27 %.

Il va de soi qu'en 2008 nous poursuivons nos efforts sans relâche pour optimiser le rendement de la sicaf immobilière, de réaliser des investissements par aussi bien le redéveloppement des immeubles existants au sein du portefeuille actuel que par l'acquisition de nouveaux investissements immobiliers pour étendre notre position comme principal sicaf immobilière commerciale.

Nous remercions nos actionnaires de la confiance qu'ils ont accordée à notre gestion et nos collaborateurs pour leurs efforts permanents.

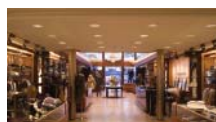
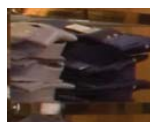
Le conseil d'administration



Reinier van Gerrevink
Administrateur délégué

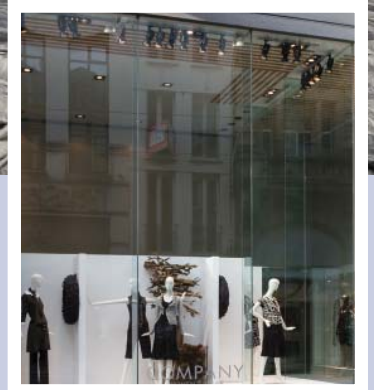


Paul Christiaens
Président du conseil d'administration





Massimo Dutti
Anvers



Company
Anvers

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Naf Naf
Wavre



PROFIL

Intervest Retail investit exclusivement dans des biens immobiliers commerciaux belges, plus spécifiquement dans des magasins dans les centres-villes à des emplacements de premier ordre, des magasins situés le long d'axes routiers et des centres commerciaux.

Le portefeuille immobilier se compose actuellement de 246 unités locatives, réparties sur 97 emplacements différents. 46 % du portefeuille immobilier se compose d'immeubles commerciaux dans les centres-villes, 54 % sont des magasins situés le long d'axes routiers. Au 31 décembre 2007, la juste valeur totale s'élève à € 291 millions et la valeur des projets de développement à € 22 millions.

Intervest Retail est une sicaf immobilière inscrite sur la liste des institutions d'investissement belges depuis le 22 décembre 1998 et est cotée sur Euronext Bruxelles.

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 biens 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, l'extension du portefeuille immobilier et une meilleure répartition des risques.

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 basse. Une des causes principales est que ces fonds sont souvent trop petits – aussi bien en termes de capitalisation de marché que de marge libre – 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 2006 la marge libre de l'action est restée constante à 27,62 %.

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 **avantages d'échelle** qui se manifestent, le portefeuille peut être géré plus efficacement de sorte qu'il est possible de distribuer plus de bénéfices opérationnels. 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, des emplacements alternatifs, etc.
- Cela offre à une équipe de management spécialisée la possibilité, par sa connaissance du marché, de mener une politique innovatrice et créative, ce qui résulte en une hausse de **la valeur d'actionnaire**. Cela permet non seulement de réaliser une augmentation des loyers perçus mais également de la valeur du portefeuille. Cette gestion active peut se traduire par la rénovation et optimisation du portefeuille, la négociation de nouvelles conditions locatives, l'amélioration de la qualité des locataires, la présentation de nouveaux services, etc.

Le conseil d'administration veille scrupuleusement à ce que toute croissance soit réalisée exclusivement dans l'intérêt des actionnaires. En d'autres termes, le conseil d'administration est particulièrement attentif à toute forme de conflit d'intérêt avec l'actionnaire majoritaire.

Une extension du portefeuille immobilier peut être obtenue, d'une part, grâce à une approche dynamique du marché au niveau interne grâce au potentiel de croissance de l'actuel portefeuille immobilier 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, souhaitent apporter 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 avec Intervest Retail.

Amélioration de la répartition des risques

Intervest Retail tente de répartir les risques d'investissement de différentes manières. Ainsi, les locataires sont-ils souvent actifs dans des secteurs économiques fort différents, tels que l'habillement, l'alimentation, la décoration d'intérieur, le bricolage, etc. De plus, la sicaf immobilière essaie de maximaliser la répartition géographique de ses immeubles sur toute la Belgique.

La gestion des échéances finales et intermédiaires des contrats de bail 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.

GOVERNANCE D'ENTREPRISE

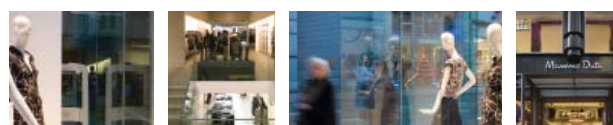
Généralités

Une bonne gestion ou gouvernance d'entreprise ('corporate governance') est un instrument important pour améliorer continuellement la gestion de la sicaf immobilière et pour veiller aux intérêts des actionnaires.

Depuis le 1er janvier 2005 des directives sont d'application en Belgique concernant la gouvernance d'entreprise pour les sociétés cotées en bourse, résumées dans le « Corporate Governance Code Belge » de la Commission Lippens.

Intervest Retail respecte scrupuleusement les principes de ce Code de Gouvernance d'Entreprise. Il n'est dérogé des stipulations du code lorsque des circonstances spécifiques l'exigent. Dans ce cas la dérogation en concordance avec le principe « comply or explain » est commentée.

La « Corporate Governance Charter » complète, qui décrit les règlements internes importants des organes de gestion d'Intervest Retail, peut être consultée sur le site web de la société (www.intervest.be).





Composition et fonctionnement du conseil d'administration

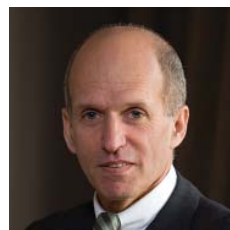
Le conseil d'administration se compose de 7 membres, dont 4 administrateurs indépendants. Les administrateurs sont nommés pour une période de 3 ans, mais leur nomination peut être révoquée à tout moment par l'assemblée générale.



Paul Christiaens
Président,
administrateur indépendant
Vijverstraat 53,
3040 Huldenberg
Terme: Avril 2010
Administrateur de sociétés



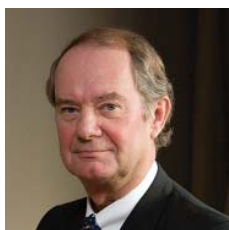
Reinier van Gerrevink
Administrateur (délégué
depuis le 1 janvier 2008)
Bankastraat 123
NL-2585 EL 's Gravenhage
Terme: Avril 2008
Chief executive officer du
Groupe VastNed



Gérard Philippon
Administrateur indépendant
Avenue de Saturne 34,
1180 Bruxelles
Terme: Avril 2010
Administrateur délégué de
Sopedi



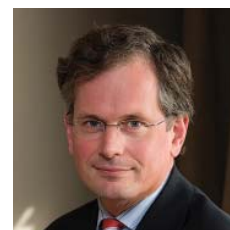
Hubert Roovers
Administrateur délégué
Franklin Rooseveltlaan 38
NL- 4835 AB Breda
Terme: Avril 2008
Administrateur délégué
d'Interinvest Offices sa



Nick van Ommen
Administrateur indépendant
Beethovenweg 50
NL-2202 AH Noordwijk aan Zee
Terme: Avril 2010
Administrateur de sociétés



Joost Rijnbout
Administrateur indépendant,
délégué
Leopold de Waelplaats 28/42
2000 Antwerpen
Terme: Jusqu'au 31 décembre
2007
Administrateur délégué
d'Interinvest Offices sa



Hans Pars
Administrateur
Platolaan 44
NL- 3707 GG Zeist
Terme: Avril 2010
Chief investment officer du
Groupe VastNed

En 2007, Joost Rijnbouts et Hubert Roovers ont été 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. A partir du 1er janvier 2008, Reinier van Gerrevink succède en tant qu'administrateur délégué à Joost Rijnbouts.

Au cours de l'exercice 2007, Reinier van Gerrevink, Hans Pars et Hubert Roovers représentent l'actionnaire majoritaire VastNed Retail sa.

Conformément à la décision de l'assemblée générale du 4 avril 2007, le mandat de Joost Rijnbouts a pris fin à sa demande au 31 janvier 2007. Le conseil d'administration remercie sincèrement Joost Rijnbouts pour sa contribution durant maintes années au conseil d'administration d'Intervest Retail. Joost Rijnbouts a été remplacé comme administrateur indépendant à partir du 1er janvier 2008 par la cooptation d'European Maritime Surveys Organisation sprl (en abrégé EMSO sprl), ayant pour gérant et représentant permanent Prof. dr. Chris Peeters.



EMSO sprl représentée de façon permanente par Prof. dr. Chris Peeters

Administrateur indépendant

Jan Moorkensstraat 68, 2600 Berchem

Cooptation à partir du 1er janvier 2008

Economiste spécialisé en transports, administrateur délégué de Policy Research Corporation sa

En 2007, le conseil d'administration s'est réuni huit fois. Les administrateurs ont assisté à toutes les réunions à l'exception de Hans Pars le 7 mai 2007, Reinier van Gerrevink et Paul Christiaens le 31 octobre 2007 et Nick van Ommen le 5 décembre 2007.

Les principaux points de l'ordre du jour aux sujets desquels le conseil d'administration s'est réuni et a pris des décisions en 2007 sont:

- L'approbation des chiffres trimestriels, semestriels et annuels
- L'approbation des comptes annuels et des rapports statutaires
- L'approbation des budgets et du plan d'entreprise 2008
- L'analyse du portefeuille immobilier (o.a. investissements et désinvestissements, questions relatives aux locataires, évaluations, assurances, rénovations, e.a.)
- L'acquisition du portefeuille Heytens
- La vente du outlet center Factory Shopping Messancy
- La composition du comité d'audit et le changement de président du conseil d'administration
- Le règlement du conflit d'intérêt concernant la requête de l'actionnaire majoritaire VastNed Retail pour la mise à disposition de certaines informations non publiques dans le cadre d'une procédure mise en route pour la sélection d'un candidat-enchérisseur préféré pour l'offre publique sur VastNed Retail
- La cooptation de l'administrateur EMSO sprl, représenté de façon permanente par Prof. dr. Chris Peeters

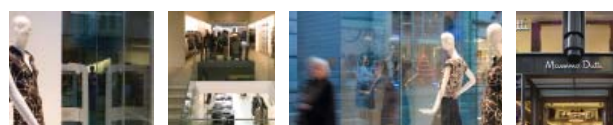
Composition et fonctionnement du comité d'audit

En 2007, le comité d'audit se compose de 4 administrateurs: Nick van Ommen (président), Paul Christiaens, Gérard Philippson et Hans Pars. A partir du 1 janvier 2008 Hans Pars a été remplacé par EMSO sprl, représentée de façon permanente par Prof. dr. Chris Peeters. La durée de leur mandat au sein du comité d'audit n'est pas spécifiée.

En 2007, 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 Hans Pars le 7 mai 2007 et Paul Christiaens le 31 octobre 2007.

En 2007, les principaux points de l'ordre du jour du comité d'audit sont:

- La discussion des chiffres trimestriels, semestriels et annuels
- L'analyse des comptes annuels et des rapports statutaires





Le comité de direction

de gauche à droite:

Reinier van Gerrevink, Rudi Taelemans, Inge Tas, Jean-Paul Sols

- L'analyse des recommandations du commissaire
- La discussion des budgets
- L'analyse des mécanismes de contrôle interne de la société

Le comité fait part de ses constatations et recommandations directement au conseil d'administration. Les membres ne reçoivent pas d'indemnité supplémentaire pour cette mission en dehors de leur indemnité normale d'administrateur.

Le comité de direction

Le comité de direction se compose en 2007 comme suit:

- Sprl Jean-Paul Sols, représentée par Jean-Paul Sols, chief executive officer, président du comité de direction
- Sprl Rudi Taelemans, représentée par Rudi Taelemans, chief operating officer
- Inge Tas, chief financial officer
- Reinier van Gerrevink, administrateur délégué

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 « Corporate Governance Charter » de la société. Elle peut être consultée sur le site web (www.intervest.be).

Rémunérations

Les administrateurs qui représentent l'actionnaire majoritaire renoncent à leur indemnité d'administrateur. Les administrateurs indépendants non exécutifs reçoivent une indemnité annuelle fixe.

En 2007, les indemnités fixes s'élevaient à:

- € 15.000 par an en tant que président du conseil d'administration
- € 14.000 par an en tant que membre du comité d'administration
- € 0 en tant que membre d'un comité
- € 0 pour exercer la présidence d'un comité

Étant donné qu'en 2007 le comité de direction

se compose uniquement de trois personnes qui sont rémunérées pour leurs prestations, le conseil d'administration estime, pour des raisons de respect de la vie privée, qu'une communication commune de l'ensemble des indemnités est suffisante.

Le montant de la rémunération qui a été octroyée en 2007 aux membres du comité de direction s'élève à € 321.589, plus une rémunération variable de € 27.000. Au cours de l'exercice 2007, aucune action ou option sur actions n'ont été octroyées aux membres du comité de direction.

Les membres du comité de direction sont nommés pour une durée indéterminée et l'indemnité de résiliation s'élève à l'équivalent de douze mois à dix-huit mois de l'indemnité fixe.

Commissaire

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

Experts immobiliers

En 2007, le portefeuille immobilier est évalué tous les trimestres par deux experts indépendants, à savoir de Crombrugge & Partners et Cushman & Wakefield. Depuis fin 2007, CB Richard Ellis est également nommé expert immobilier indépendant.

Compliance officer

Conformément aux principes 3.7. et 6.8. ainsi que 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 aux délits d'initiés et à la manipulation du marché.

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 actionnaire majoritaire de la société, la procédure de l'article 524 du Code des Sociétés est appliquée. En outre, il faut également se référer à l'AR du 10 avril 1995, division 3, articles 22 à 27 sur la prévention des conflits d'intérêt.

Dans ce cadre le conseil d'administration souhaite mentionner que la procédure pour la prévention de conflits d'intérêt a été appliquée en décembre 2007 concernant la requête de l'actionnaire majoritaire VastNed Retail pour mettre à sa disposition certaines informations non publiques dans le cadre de la procédure mise en route pour la sélection d'un candidat-enchérisseur préféré relative à une offre publique sur VastNed Retail. Pour une description détaillée de la procédure suivie il est référé à la note 26 du rapport financier.

Principe "Comply or explain"

En 2007, il est dérogé aux dispositions suivantes du code (explain):

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

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 des tâches du conseil d'administration en entier. La taille limitée du conseil permet une concertation efficace de ces sujets.

Management exécutif

Le comité de direction n'est pas composé de tous les administrateurs exécutifs. En raison de la spéci-

ficité de la composition du comité de direction (et l'article 4 §1 5° de l'AR du 10 avril 1995 sur les sifac immobilières qui exigent explicitement que deux administrateurs exercent la surveillance de gestion quotidienne), il est dérogé à la disposition 6.2.

Rémunération

Comme indiqué le conseil d'administration privilégié, tant que le comité de direction se compose d'uniquement 3 membres rémunérés, 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.

GESTION DES RISQUES

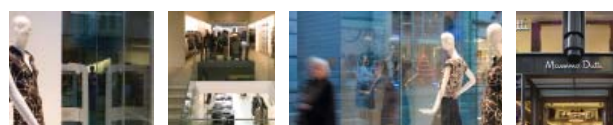
La loi du 13 janvier 2006 (telle que parue au Moniteur belge du 20 janvier 2006) a modifié l'article 96, 1° du Code des Sociétés concernant le contenu du rapport annuel. Conformément à la modification de cette loi la société donne ci-dessous une description des principaux risques et incertitudes auxquels elle est confrontée.

En 2007, le conseil d'administration d'Intervest Retail a consacré une fois de plus beaucoup d'attention à la gestion des risques au sein de la société. La gestion des risques stratégiques donne de façon systématique, structurée et proactive un aperçu des opportunités et menaces pour la société et donne lieu à la détermination de mesures de gestion pertinentes et de systèmes de management.

Sur base du COSO, le cadre de référence pour le contrôle interne développé par 'The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission' (COSO), Intervest Retail a identifié les risques mentionnés ci-dessous et y a associé des mesures de gestion adéquates.

Risques stratégiques

Ces risques sont en grande partie déterminés par les choix stratégiques que fait Intervest Retail pour limiter la vulnérabilité par rapport à des facteurs



externes. L'ampleur de ces risques est déterminée par les choix stratégiques vis-à-vis de la gestion d'investissement, comme par exemple le choix du:

- **type d'immobilier:** en principe il est opté pour des investissements dans des magasins (tous les types), en veillant à un bon équilibre entre les magasins des centres-villes et les magasins situés le long d'axes routiers et à une bonne répartition géographique en Belgique.
- **période d'investissement:** sur base de la connaissance des cycles économiques et immobiliers, il est tenté de répondre le mieux possible aux mouvements ascendants et descendants des marchés.

Risques d'exploitation

Ces risques proviennent des transactions quotidiennes et d'événements (externes) qui ont lieu au sein du cadre stratégique, tels que:

- **risques d'investissement:** au sein d'Interinvest Retail des mesures de contrôle internes sont prises pour limiter les risques liés aux décisions d'investissement erronées. Il est ainsi toujours procédé à une évaluation scrupuleuse du profil de risques sur base d'une analyse de marché, d'une évaluation des rendements futurs, d'un screening des locataires existants, d'une étude des exigences concernant le milieu et les permis, d'une analyse des risques fiscaux, etc.
- **risques de location:** ceux-ci se rapportent à la nature et l'emplacement du bien immobilier, la mesure dans laquelle il doit concurrencer les immeubles avoisinants, la qualité du bien immobilier, la qualité du locataire et le contrat de bail. Interinvest Retail inventorie continuellement le développement de ces facteurs. Sur base régulière un profil des risques est attribué à chaque immeuble (sur base des connaissances locales propres et des données fournies par les taxateurs externes). En fonction du profil de risques un certain rendement doit être réalisé sur une certaine période qui est comparé au rendement attendu sur base du modèle de rendement interne. Sur cette base une analyse est faite des objets dans lesquels des investissements additionnels sont nécessaires,

des lieux où le mix des locataires doit être adapté et des immeubles qui sont pris en compte pour la vente. En outre, chaque trimestre l'occupation et les risques d'inoccupation sont analysés, en prenant en compte l'échéance des contrats de bail. Au moyen des règles de la loi sur les loyers en vigueur, une répartition équilibrée de la durée des contrats est recherchée. De cette façon il est possible d'anticiper en temps utile les résiliations des contrats de bail et les révisions de contrats.

- **risques du contrôle des frais:** le risque existe que le rendement net de l'immobilier est influencé de façon néfaste par les frais d'exploitation élevés ou les investissements. Au sein d'Interinvest Retail diverses mesures de contrôle interne sont appliquées pour limiter les risques, telles que la comparaison périodique des budgets d'entretien à la réalité et les procédures d'approbation lors de la conclusion d'obligations d'entretien et d'investissements.
- **risques de débiteurs:** au sein d'Interinvest Retail de strictes procédures sont appliquées pour le screening des locataires lors de la signature de nouveaux contrats de bail. Lors de la signature des contrats de bail des cautions sont versées ou des garanties bancaires établies. En outre, des procédures de contrôle interne sont rédigées qui doivent garantir que l'encaissement des loyers se fasse à temps et veiller que les arriérés de loyer soient suivis de façon adéquate. L'administration financière et immobilière veille attentivement à réduire les arriérés de loyers.
- **risques juridiques et fiscaux:** si la complexité l'exige, les contrats à conclure avec des tiers sont évalués par des conseillers externes, afin de limiter les risques de dommage financier et d'atteinte à la réputation résultant de contrats inadéquats. En outre, Interinvest Retail est assurée pour la responsabilité découlant de ses activités ou investissements. La fiscalité joue un rôle important lors de l'investissement en immobilier (TVA, droits d'enregistrement, exit tax, impôt emphytéotique lors d'acquisitions scindées, précompte mobilier, etc). Ces risques fiscaux sont évalués de façon continue, et où nécessaire examinés par des conseillers externes.

Risques financiers

Les principaux risques financiers sont les risques de financement, les risques de liquidité et les risques de taux d'intérêt.

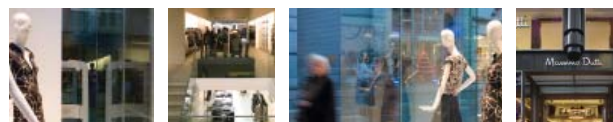
- les risques de financement:** le portefeuille peut être financé en partie par des capitaux propres et en partie par des capitaux d'emprunt. Une augmentation relative des capitaux d'emprunt par rapport aux capitaux propres peut donner lieu à un rendement plus élevé (soi-disant « leverage »), mais ainsi également à un risque plus élevé. En cas de rendements décevants de l'immobilier et en cas de baisse de valeur, le risque existe lors d'un taux élevé de leverage qu'il n'est plus possible de pouvoir répondre aux obligations des taux d'intérêt et de remboursements des capitaux d'emprunt et autres obligations fiscales. Il est alors impossible d'obtenir un financement au moyen de nouveaux capitaux étrangers ou alors à des conditions très défavorables. Afin de pouvoir faire face aux obligations fiscales il faut vendre des biens immobiliers, courant le risque que cela ne se réalise pas aux meilleures conditions. Le développement de valeur du portefeuille immobilier est en grande mesure déterminé par les développements sur le marché immobilier. Intervest Retail aspire à une relation équilibrée entre les capitaux propres et d'emprunt pour le financement de l'immobilier. En outre, Intervest Retail s'efforce, par la fourniture d'information transparente, par des contacts réguliers avec les financiers et actionnaires (potentiels) et par l'augmentation de la liquidité de l'action, de sauvegarder l'accès au marché des capitaux. Enfin vis-à-vis des financements à long terme, une répartition équilibrée des dates de refinancement et une durée moyenne pondérée entre 3,5 et 5,0 ans sont recherchées.
- risques de liquidité:** Intervest Retail doit générer suffisamment de cash-flow afin de pouvoir répondre à ses obligations de paiement quotidiennes. Ces risques sont, d'une part, limités par les mesures mentionnées sous 'risques d'exploitation', par lesquelles les risques de perte de cash-flow, par exemple, pour cause d'inoccupation et faillites des locataires sont réduits. D'autre part, Intervest Retail doit disposer de suffisamment de marge de

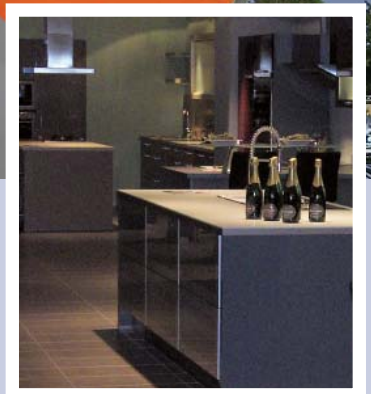
crédit auprès de ses financiers pour compenser les fluctuations des besoins de liquidités. A cet effet des prévisions de cash-flow sont établies. Intervest Retail a prévu suffisamment de marge de crédit auprès de ses financiers pour compenser ces fluctuations. Pour pouvoir faire usage de cette marge de crédit, il faut satisfaire de façon continue aux conditions des facilités de crédit.

- risques des taux d'intérêt:** suite au financement avec des capitaux d'emprunt le rendement dépend également du développement des taux d'intérêt. Afin de limiter ce risque lors de la composition du portefeuille de prêts, une relation un tiers à court terme de capitaux d'emprunt (à taux variable) et deux tiers à long terme de capitaux d'emprunt (à taux fixe) est recherchée. En fonction du développement des taux d'intérêt une dérogation temporaire est possible. En outre, au sein des capitaux d'emprunt à long terme, une répartition équilibrée des dates de révision des taux d'intérêt et une durée de 3 ans au minimum sont recherchées. Au cours de l'année 2006 un certain nombre de swaps de taux d'intérêt ont été conclus avec une durée de 5 ans pour limiter le risque de taux d'intérêt dans le futur.

Risques de conformité

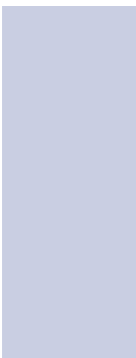
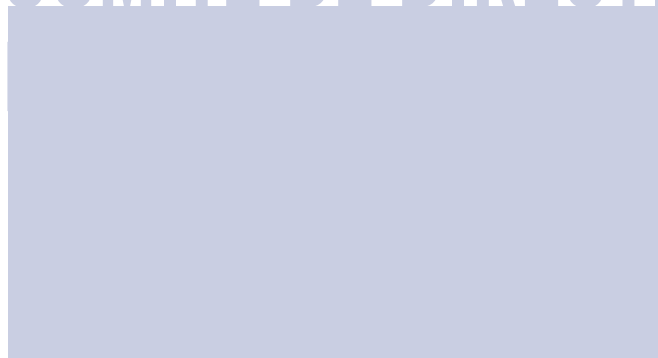
Ces risques se rapportent au non-respect de manière adéquate des lois et réglementations importantes et aux collaborateurs qui n'agissent pas de façon intègre. Intervest Retail limite ces risques en veillant à ce que ses collaborateurs aient conscience de ces risques, et qu'ils soient tenus au courant des changements des lois et réglementations importants, assistés par des conseillers juridiques externes. Afin de garantir une culture d'entreprise intègre, Intervest Retail avait déjà établi dans le passé un code de conduite interne (code of conduct) et un règlement de déclenchement d'alerte. Intervest Retail consacre l'attention nécessaire à la maîtrise des risques mentionnés ci-dessus. Intervest Retail reste vu sa dimension une organisation limitée sans département d'audit interne séparé. Etant donné la complexité limitée des transactions quotidiennes et des courtes lignes de rapportage et de communication, le conseil d'administration estime cela adéquat du point de vue de la gestion des risques.





Eggo
Hasselt

RAPPORT DU COMITE DE DIRECTION



LE MARCHE DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL¹

Généralités

En Belgique aussi bien le marché de la location que de l'investissement de l'immobilier commercial ont connu en 2007 une année record. Ce sont surtout les magasins situés le long des axes routiers qui ont connu une forte activité.

En 2007, l'augmentation des loyers de l'immobilier commercial a été, en général, assez limitée. La compression continue des rendements a donné lieu à des prix élevés en permanence sur le marché de l'investissement.

Le marché de la location

Le marché de la location en Belgique n'a jamais été aussi actif qu'en 2007. Plus de 290.000 m² de surfaces commerciales ont été louées ce qui est largement supérieur au 40 % de 2006. La majorité de ces transactions doit être attribuée aux nouveaux centres commerciaux et aux magasins situés le long d'axes routiers. Le paysage commercial existant ne répond plus à la demande croissante des détaillants nationaux et internationaux.

Les centres-villes

Les principaux centres-villes ont connu une année relativement calme. Le manque de magasins en est sans aucun doute la cause. La seule exception est Anvers qui avec la Salle des Fêtes a su attirer vers le centre-ville un grand nombre de nouvelles chaînes de magasins internationaux.

Par conséquent, les loyers dans le centre d'Anvers ont augmenté et atteignent selon certaines sources même € 1.500/m². Les agents immobiliers ne parviennent pas à se mettre d'accord si la rue commerçante la plus chère en Belgique est la rue Neuve à Bruxelles ou le Meir à Anvers. Les deux rues commerçantes semblent certainement se valoir.

Il ne faut cependant pas s'attendre à ce qu'Anvers devienne la ville commerçante la plus chère de Belgique. A Bruxelles la rénovation du Centre de la Monnaie et du Centre Anspach sont en cours. Ces

redéveloppements donneront sans aucun doute une nouvelle impulsion au centre de Bruxelles.

Une tendance qui existe déjà depuis quelques années et qui s'est à nouveau manifestée en 2007 est le nombre croissant de locations à de grandes chaînes de magasins dans des villes secondaires telles que Louvain, Courtrai, Malines ou Knokke. Des détaillants aux plans d'expansion ambitieux doivent faire face à un manque de magasins dans les grandes villes commerçantes. Les loyers dans ces villes secondaires ont augmenté en plus forte mesure que ceux dans les grandes villes commerçantes.

Le groupe le plus actif de détaillants dans les centres-villes est celui de la mode. De nouvelles chaînes internationales ouvrent une filiale en Belgique (Urban Outfitters, Pull & Bear, ...) et les chaînes existantes poursuivent leur expansion (Bestseller, Score, ...). Les sociétés de télécommunication restent en pleine expansion. En 2007, The Phone House, avec ces 12 nouvelles filiales, est même le détaillant le plus actif dans les centres-villes.

Magasins le long d'axes routiers

Les superficies les plus grandes sont louées dans le segment croissant des magasins situés le long d'axes routiers. Cette tendance se maintiendra très probablement en 2008. Pour les 3 prochaines années, de nouveaux magasins pour une superficie de 550.000 m² sont prévus.

Les loyers augmentent, une tendance qui se maintiendra probablement. Certains détaillants des centres-villes poursuivent leur plans d'expansion vers la périphérie. En outre, certains projets de magasins le long d'axes routiers projetés sont conçus comme centres commerciaux offrant des services communs aux clients et ayant un budget marketing.

Un nouveau venu remarquable en 2007 est sans aucun doute Saturn qui a ouvert 6.000 m² à Wilrijk. Cette chaîne a également ouvert une filiale dans le centre d'Anvers (Salle des Fêtes).

¹ Ce texte est basé en grande partie sur Retail Focus, Annexe d'Expertise News (Property Investment 2008) et CBRE Market Review.

Centre commerciaux

L'année dernière, beaucoup de mètres carrés ont été loués dans les centres commerciaux. L'année 2007 est caractérisée par l'ouverture de nouveaux centres tels que la Salle des Fêtes à Anvers, le Palais des Fêtes et de la Culture à Ostende et le Stadsplein à Genk, mais dans les centres commerciaux existants l'ouverture d'un grand nombre de nouveaux magasins a eu lieu.

Egalement dans ce segment les loyers ont augmenté en moindre mesure qu'en 2006. Au Wijnegem Shopping Center et au Woluwe Shopping Center les loyers peuvent atteindre € 1.100/m².

Dans les trois prochaines années une superficie de 520.000 m² d'espaces commerciaux sera créée dans des nouveaux centres commerciaux et dans les centres existants.

Le marché de l'investissement

En 2007, € 750 millions ont été investis dans l'immobilier commercial belge, ce qui est un record absolu.

Depuis 2004 le volume d'investissement ne cesse d'augmenter. Il est remarquable qu'en 2007 pratiquement la moitié des investissements se rapporte à des magasins le long d'axes routiers. En outre, les rendements dans le segment des magasins le long d'axes routiers ont baissé moins fortement que ceux dans les centres-villes.

Cette année un montant total de € 160 millions a été investi dans les centres-villes. Les principaux acteurs sur ce marché sont des groupes privés professionnels qui investissent d'importants capitaux propres. Etant donné le manque actuel de crédits, cette tendance se poursuivra probablement en 2008.

En 2007, il n'y a pas eu d'accords importants dans les centres commerciaux.

Cette année également, les investisseurs sur le marché belge sont principalement belges et néer-

landais, mais quelques acteurs anglo-saxons ont investi le marché. Etant donné qu'il est attendu que les rendements augmentent à nouveau à partir de 2008, la Belgique reste un marché d'investissement attrayant.





Heytens
Jemappes

DEVELOPPEMENTS IMPORTANTS EN 2007

Augmentation de valeur du portefeuille immobilier

En 2007 la valeur du portefeuille est passée de € 281 millions à € 313 millions.

Cette hausse peut être détaillée comme suit (en millions €):

- valeur du portefeuille au 1 janvier 2007: € 281
- investissements: € 28
- vente: - € 33
- plus-values non réalisées: € 39
- moins-values non réalisées: - € 2
- valeur du portefeuille au 31 décembre 2007: € 313

Les plus-values non réalisées résultent principalement de la compression générale des rendements. En outre, un nombre d'immeubles ont subi une correction de la valeur locative en concordance avec les valeurs locatives du marché.

Evolutions sur le marché de la location

Compte tenu des circonstances de marché actuelles, Intervest Retail s'est surtout consacrée à un asset management actif pour optimiser par la négociation le potentiel de location, qui se trouve encore dans le portefeuille existant, et pour porter les loyers au niveau locatif courant.

Lors de renouvellements de contrats (14 transactions) des augmentations de loyer de 30 % en moyenne ont été réalisées. En globalité, le volume des loyers annuels de € 1.147.545 est passé à € 1.496.230 lors de renégociations.

En outre, quelques transactions particulières ont été réalisées pour lesquelles le potentiel de loyer du portefeuille existant à été utilisé de façon optimale.

Notamment à Bruxelles, Chaussée d'Ixelles, le départ de H & M a été mis à profit pour louer à Zara, une des enseignes de première classe du groupe Inditex. L'investissement total de cette opération s'élève à € 230.000 pour Intervest Retail et représente une augmentation du loyer annuel d'environ € 75.000.

Egalement à Malines, le départ de Vögele a été mis à profit de façon optimale en liant la location du magasin à H & M à l'agrandissement de la superficie locative qui passe d'environ 1.100 m² à environ 2.300 m². Les investissements réalisés par Intervest Retail en vue de cette location s'élèvent à € 506.000 et génère une augmentation du loyer annuel de € 200.000 par an.

Acquisition du portefeuille des magasins Heytens

En novembre 2007, Intervest Retail a acquis le contrôle total de la société immobilière Pegasus Vastgoedmaatschappij, propriétaire du portefeuille de magasins situés le long d'axes routiers qui sont principalement loués au spécialiste de la décoration intérieur Decor Heytens.

Le portefeuille acquis compte 21 magasins et affiche un taux d'occupation de 100 %. La juste valeur du portefeuille s'élève à € 19 millions. Les magasins génèrent un revenu locatif initial brut d'environ € 1,3 millions sur base annuelle et procurent à la sicaif immobilière un rendement initial net de 5,8 %.

Les 21 magasins acquis sont répartis géographiquement sur l'ensemble de la Belgique et occupent d'excellents emplacements commerciaux, situés surtout dans des parcs de vente au détail. Dans l'ensemble la superficie locative totale s'élève à 17.351 m². Tous les magasins sont entièrement loués à des loyers conformes au marché. La durée moyenne restante des contrats du portefeuille est de 6,8 années. Environ 75 % des magasins sont loués par Decor Heytens, les autres magasins sont loués à Shoe Discount, Eldi, Baby 2000, Rév Intérieur et Intermatelas.

Cet investissement renforce la position d'Intervest Retail en tant que sicaif immobilière dans le domaine de l'immobilier commercial belge. L'évolution positive sur le marché de la location belge se traduira à l'avenir par une augmentation des loyers dans ce portefeuille. En outre, l'achat contribuera en 2007 aux rentrées locatives nettes (€ 0,1 million) et au résultat d'exploitation de la sicaif immobilière.



Ventes

Factory Shopping Messancy

Fin novembre 2007, Intervest Retail a vendu son factory outlet center « Factory Shopping Messancy », situés à Messancy (Luxembourg), pour € 12 millions. L'acquéreur est un fonds d'investissement immobilier géré par Henderson Global Investors.

Factory Shopping Messancy, qui représentait au moment de la vente environ 10 % de la valeur du portefeuille de la sicaf immobilière, se compose de 50 magasins répartis sur une superficie de 18.466 m² d'espace commercial. La raison de la vente est qu'en dépit des efforts commerciaux déployés par la sicaf immobilière, le outlet center affichait un résultat d'exploitation négatif et qu'aucune amélioration n'était à prévoir à court terme. Par cette vente le taux d'occupation de la totalité du portefeuille d'Intervest Retail augmente considérablement.

Intervest Retail suppose que grâce à cette vente le résultat d'exploitation de la sicaf immobilière augmentera fortement. Sans tenir compte de nouveaux investissements il est attendu que le bénéfice distribuable en 2008 augmentera suite à cette vente d'environ € 2 millions par rapport au bénéfice distribuable de 2007. Ainsi en 2008, le dividende brut par action, indépendamment d'autres développements, tels que des investissements, l'amélioration des loyers ou des variations des taux d'intérêt, augmentera de 40 eurocentimes par action ou 27 %.

Le prix de vente du centre est de € 18 millions inférieur à la valeur comptable (juste valeur) au 31 décembre 2006. Compte tenu des frais supplémentaires (y compris une révision de la TVA,) la moins-value réalisée s'élève à environ 20 millions, à imputer aux réserves indisponibles de la sicaf immobilière.

En 2007, ce désinvestissement constitue un pas décisif pour l'amélioration du rendement de la sicaf immobilière. Malgré la moins-value réalisée, la vente a un effet positif sur le dividende qu'Intervest Retail peut distribuer à ses actionnaires à partir de

l'exercice 2008. En outre, les fonds libérés seront affectés à des investissements offrant un bon rendement.

Immeubles non stratégiques

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, de halls de stockage ou d'immobilier résidentiel
- les immeubles se situent à des emplacements où il ne faut plus s'attendre à une croissance ou dont la force d'attraction a diminué
- il s'agit d'immeubles solitaires à des emplacements isolés de sorte que la gestion exige beaucoup de main-d'œuvre

Dans ce cadre 3 immeubles ont été vendus dans le courant de 2007 avec une plus-value totale de € 0,4 million par rapport à la juste valeur de € 4 millions. Il s'agit de petits immeubles non stratégiques, se louant difficilement, situés à Anvers, Charleroi et au Luxembourg. La superficie totale de ces immeubles s'élève à 3.090 m².





H&M
Vilvorde

Redéveloppement Vilvorde

Le 1er octobre 2007, le redéveloppement planifié de l'immeuble situé Nowélei à Vilvorde a commencé.

Après la démolition de l'immeuble existant, un nouvel immeuble est construit, selon un plan d'un haut niveau architectural du bureau d'architectes Styfhals & Partners, avec un espace commercial destiné à H&M et onze luxueux appartements aux étages. La superficie bâtie comprend environ 2.720 m², dont environ 1.113 m² de superficie commerciale louable.

La réception de la partie commerciale à H&M est prévue pour septembre 2008. La réception des appartements est prévue pour fin 2008. La vente sur plan des appartements a débuté fin 2007 et actuellement plusieurs appartements sont déjà vendus.

Projet de développement Shopping Park te Olen

Interinvest Retail redéveloppe l'actuel centre commercial Van De Ven à Olen en un parc commercial unique, innovateur et de la nouvelle génération afin de mettre à profit au maximum le site commercial existant. Plus concrètement il est envisagé de créer un parc commercial aéré autour des thèmes « habitat », « jardin » et « hobby et loisirs » avec un large assortiment de services et de facilités. Le centre occupera une superficie d'environ 35.000 m² (26.642 m² net) et sera 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. A côté de l'offre commerciale, le parc offrira également un large ensemble de services et de facilités, avec pour point de départ central du confort, de l'animation et une attention particulière pour les enfants. La conception telle qu'elle est présentée actuellement nécessite un investissement de € 35 à € 40 millions.

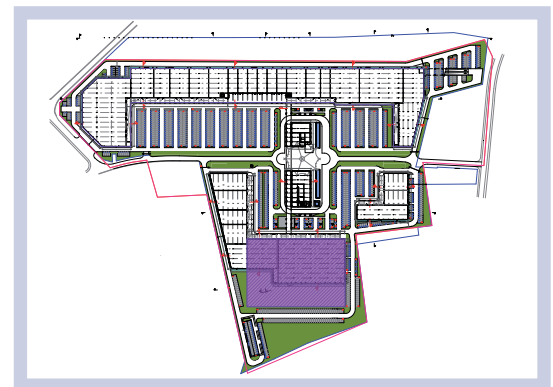
Mi-2006 un permis de bâtir a été accordé par la commune d'Olen. Un concurrent voisin a introduit une requête de suspension et d'annulation de l'exécution du permis de bâtir auprès du Conseil d'Etat. Au cours du deuxième trimestre de 2007, le

Conseil d'Etat a rejeté cette requête de suspension. Ainsi le permis de bâtir peut-il être exécuté sans délais de sorte qu'Interinvest Retail peut entamer les travaux de construction.

En outre, le concurrent a introduit une requête d'annulation du permis socio-économique auprès du Conseil d'Etat (ce concurrent n'a cependant pas introduit de demande de suspension).

Il faudra attendre probablement encore plusieurs années avant que la sentence concernant la requête d'annulation soit prononcée. Dans la pratique, le développement de projets commerciaux de grande envergure s'avère rencontrer souvent une résistance. Ces procédures devant le conseil d'état ne sont donc pas exceptionnelles.

Fin 2007, Interinvest Retail a commencé la démolition des immeubles actuellement inoccupés (ca 14.000 m²). La partie restante (environ 14.000 m²) est actuellement encore utilisée par divers locataires. Fin décembre 2007 une convention a été conclue avec le locataire principal de sorte que le contrat de location se termine au 30 juin 2008 et que plus rien n'entrave le commencement et la construction du nouveau projet.



Plan Shopping Park à Olen

Le projet de développement du centre commercial Julianus à Tongres est loué à 100 %

Le projet se situe le long de la Maastrichterstraat, la rue commerçante principale de Tongres. Le projet total comprend d'une part le redéveloppement de l'ancien hôpital en magasins et un hôtel et d'autre part la construction de magasins, d'appartements et d'un parking souterrain. Intervest Retail a acquis la partie commerciale qui comprend 23 magasins (superficie totale 8.900 m²). La valeur d'acquisition totale s'élève à environ € 18 millions à un rendement brut initial de 6,9 %. Le rendement net initial s'élève 6,7 %. En 2007 un montant de € 7 millions a été investi. Cet investissement contribuera à partir de 2008 de façon positive au résultat d'exploitation.

Au cours du 2^{ième} semestre 2007, la commercialisation du projet s'est accélérée. Lorsqu'il fut évident – par la grande concurrence des détaillants alimentaires – qu'attirer un groupe de distribution renommé pour l'exploitation du supermarché à l'étage -1 serait difficile, un accord a été atteint entre Heijmans Vastgoed et Intervest Retail concernant la location alternative de cet étage. D'une part un contrat a été signé avec H & M pour une extension de 686 m² à l'étage – 1, accessible par un ascenseur interne et un escalier à l'arrière du magasin au rez-de-chaussée. D'autre part un accord a été conclu avec SportsWorld pour une superficie de 1.105 m². Ce magasin est directement accessible aussi bien par le parking que par l'escalier dans une unité de 72 m² au rez-de-chaussée. Cette location représente indéniablement une plus-value importante pour le projet.

Les autres espaces disponibles sont occupés par Appel's, Damart, Pépé Jeans, Subway, Biosleepworld et KBC. Par la signature des contrats de bail avec, entre autres, Kruidvat, H & M, JBC Torfs, Veritas, Essenza, Bel Company et Esprit, le centre commercial Julianus peut être fier d'avoir des locataires renommés et un mix de locataires intéressant.

Les travaux d'aménagement des environs à charge de la ville de Tongres se trouvent également dans

une phase finale. Ainsi les travaux au Schierveldstraat, le Veemarkt et le Léopoldwal sont-ils terminés et les travaux à la Clarissenstraat sont en voie de finition. Une fois ces travaux terminés, le parking souterrain peut être ouvert officiellement. Un projet pilote à succès a déjà eu lieu lors de la période de Noël 2007.

Le centre commercial est inauguré officiellement par une fête populaire le 12 mars 2008 à laquelle tous les habitants de Tongres sont conviés. L'ouverture commerciale au public a eu lieu le 13 mars 2008.



Plan Julianus Shopping



Julianus Shopping



RESUME DES CHIFFRES

COMPTE DE RESULTATS (en milliers €)	2007	2006
Revenus locatifs	17.686	18.457
Charges locatives	-518	-95
Charges et revenus relatifs à la gestion immobilière	-61	59
Résultat immobilier	17.107	18.421
Charges immobilières	-4.094	-3.653
Frais généraux et autres revenus et charges d'exploitation	-1.034	-953
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	11.979	13.815
Résultat sur ventes d'immeubles de placement	-19.531	-1.151
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	36.014	3.537
Résultat d'exploitation	28.462	16.201
Résultat financier	-4.556	-3.906
Impôts	-20	0
Bénéfice net	23.886	12.295
RESULTAT PAR ACTION	2007	2006
Nombre d'actions ordinaires copartageantes	5.078.525	5.078.525
Bénéfice net par action ordinaire (en €)	4,70	2,42
Bénéfice distribuable par action (en €)	1,47	1,97

BILAN (en milliers €)	2007	2006
ACTIFS		
Actifs non courants	313.413	281.284
Immobilisations incorporelles	18	24
Immeubles de placement	291.382	266.991
Projets de développement	21.556	13.851
Autres immobilisations corporelles	379	400
Actifs financiers non courants	60	0
Créances commerciales et autres actifs non courants	18	18
Actifs courants	18.563	6.124
Actifs détenus en vue de la vente	12.133	0
Créances commerciales	675	1.094
Créances fiscales et autres actifs courants	4.085	3.812
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1.486	1.069
Comptes de régularisation	184	149
Total des actifs	331.976	287.408
CAPITAUX PROPRES ET PASSIF		
Capitaux propres	187.762	173.726
Passifs non courants	67.178	72.250
Provisions	195	195
Dettes financières non courantes	66.608	71.887
Autres passifs non courants	69	168
Passifs d'impôts différés	306	0
Passifs courants	77.036	41.432
Dettes financières courantes	62.754	32.741
Dettes commerciales et autres dettes courantes	10.625	5.110
Autres passifs courants	2.341	2.358
Comptes de régularisation	1.316	1.223
Total des capitaux propres et du passif	331.976	287.408



COMMENTAIRE SUR DES CHIFFRES²

La réorientation en 2007 offre des perspectives positives en 2008

Comptes de résultats

En 2007, le résultat locatif net de la sicaf immobilière a baissé de € 1,3 millions et atteint € 17,1 millions (€ 18,4 millions) suite à la vente d'immeubles mi-2006, aux concessions financières pour les locataires et aux débiteurs douteux du outlet center Factory Shopping Messancy vendu et à l'indemnité qui a été perçue de façon unique en 2006 de la part du promoteur immobilier du Factory Shopping Messancy (€ 0,8 million relatif aux revenus locatifs).

Le résultat d'exploitation avant le résultat sur le portefeuille s'élève à € 12,0 millions (€ 13,8 millions). La baisse de € 1,8 millions est la conséquence directe de la baisse du résultat locatif net et de la hausse des charges immobilières (surtout les frais de marketing et de fonctionnement qui d'un point de vue commercial ne sont pas portés en compte aux locataires).

La variation positive de la juste valeur du portefeuille immobilier résulte de l'évaluation des experts immobiliers et s'élève en 2007 à € 36 millions ou 14 % (€ 3,5 millions). La demande croissante d'immobilier commercial sur le marché de la location et de l'investissement se poursuit. Les renouvellements des baux du portefeuille commercial d'Intervest Retail sont conclus à des loyers plus élevés. Cette évolution positive se reflète dans la hausse de valeur substantielle du portefeuille immobilier de la sicaf immobilière.

Le résultat de la vente des immeubles de placement comprend en 2007 une moins-value de € 19,5 millions et se rapporte à la vente du Factory Shopping Messancy et de trois immeubles non stratégiques. Le prix de vente du outlet center est de € 18 millions inférieur à la valeur comptable au 31 décembre 2006. Compte tenu des frais supplémentaires (dans lesquels sont compris la révision de TVA), la moins-value réalisée au cours de l'année comptable 2007 s'élève à environ € 20 millions.

Le résultat financier s'élève à - € 4,6 millions (- € 3,9 millions) suite à l'augmentation des charges d'intérêt résultant de la hausse des taux d'intérêt à court terme. De plus, en 2006 la sicaf immobilière avait reçu dans le cadre d'un jugement d'arbitrage envers le promoteur immobilier du Factory Shopping Messancy un montant unique de € 0,1 million d'intérêts moratoires.

Le résultat net pour 2007 augmente de € 11,6 millions et atteint € 23,9 millions (€ 12,3 millions). Ce résultat net peut être réparti en :

- le résultat d'exploitation distribuable de € 7,4 millions (€ 10,0 millions) qui est influencé de façon négative par la situation financière du Factory Shopping Messancy vendu. En outre, le résultat de 2006 a été influencé positivement de façon unique par l'indemnité (€ 1 million) perçue de la procédure d'arbitrage envers le promoteur immobilier de Factory Shopping Messancy ; et
- le résultat sur le portefeuille de € 16,5 millions (€ 2,4 millions) suite à la réévaluation du portefeuille immobilier de € 36 millions (€ 3,5 millions) et de la moins-value sur les ventes des immeubles de placement de € 19,5 millions.

Pour l'année comptable 2007, cela représente un dividende brut de € 1,47 (€ 1,97) ce qui correspond à nos espoirs formulés antérieurement.

Actifs

Les immobilisations corporelles augmentent de € 281 millions à € 313 millions. Les immeubles de placement accroissent de € 24 millions et les projets de développement augmentent par la progression du projet Julianus à Tongres. Au 31 décembre 2007, l'immobilier est évalué par les experts immobiliers indépendants à € 320 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) du portefeuille s'élève à au 31 décembre 2007 à € 313 millions (€ 281 millions). Cette augmentation de € 32 millions provient principalement des augmentations de

² Entre parenthèses se trouvent les chiffres comparables au 31 décembre 2006.

valeur du portefeuille (€ 36 millions), de l'achat du portefeuille Heytens (€ 20 millions), des investissements dans le projet Julianus à Tongres (€ 7 millions), de la vente du Factory Shopping Messancy (- € 29 millions) et de la vente de trois immeubles non stratégiques (- € 4 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 € 19 millions et se composent pour € 12 millions d'actifs détenus en vue de la vente (principalement Factory Shopping Messancy), pour € 1 million de créances commerciales, pour € 4 millions d'autres créances, pour € 1 million de liquidités sur les comptes bancaires. Des provisions pour un montant de € 1 million ont été constituées pour les créances douteuses (€ 1 million).

Passifs

Les capitaux propres de la sicaf immobilière s'élèvent à 188 millions. Le capital social est resté inchangé à € 97 millions. Les primes d'émission sont restées inchangées par rapport à l'année dernière (€ 4 millions). Les réserves s'élèvent à € 85 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 € 17 millions par rapport à l'année précédente. Le résultat au 31 décembre 2007 s'élève à € 24 millions. Les capitaux propres diminuent par l'impact sur la juste valeur des droits et frais de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement (€ 7 millions) et augmentent par la variation de la juste valeur des dérivés financiers.

Le conseil d'administration est expressément autorisé à augmenter le capital social en une ou plusieurs fois d'un montant de € 97.213.233. Cette autorisation est valable jusqu'au 9 mai 2013.

Au 31 décembre 2007 la valeur active nette (juste valeur) de l'action s'élève à € 36,97 (€ 34,21).

Etant donné que le cours boursier au 31 décembre 2007 s'élève à € 32,80, l'action Interinvest Retail est cotée avec une décote de 11 % par rapport à cette valeur active nette (juste valeur).

Par rapport à l'année dernière, les dettes non courantes ont baissé de € 5 millions et atteignent € 67 millions. Cette diminution résulte principalement de quelques dettes financières non courantes qui viennent à échéance en 2008 et qui sont classées sous dettes financières courantes. Les dettes financières courantes s'élèvent à € 67 millions et se composent de financements bancaires à long terme. Les provisions non courantes se composent de provisions pour les litiges juridiques. Les autres passifs financiers non courants (€ 0,1 million) se composent de garanties locataires reçues des locataires. Les impôts différés de € 0,3 million se rapportent aux latences fiscales de la société du groupe EuroInvest Retail Properties sa.

Le passif courant s'élève à € 77 millions et se compose de € 63 millions de prêts bancaires, dont la tranche utilisée arrive à échéance ou doit être remboursée ou prolongée dans l'année, de € 11 millions de dettes commerciales et de factures à recevoir et provisions pour l'exit tax et de TVA à régulariser suite à la vente de Factory Shopping Messancy, de € 2 millions de dettes diverses, et enfin de € 1 million de comptes de régularisation.

Le taux d'intérêt moyen payé pour les dettes financières s'élève en 2007 à 4,5 %.

Au 31 décembre 2007, le taux d'endettement conformément à l'AR du 21 juin 2006 s'élève à 43 % (39 %).



AFFECTATION DU BENEFICE POUR 2007

Le conseil d'administration propose de répartir le bénéfice consolidé de l'exercice comme suit:

En milliers €

bénéfice de l'exercice	€ 23.886
imputation du résultat portefeuille dans les réserves indisponibles	- € 16.483
bénéfice à reporter	€ 7.403

A l'assemblée générale des actionnaires du 2 avril 2008, il sera proposé de distribuer un dividende brut de € 1,47 par action. Cela représente € 1,25 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 € 7.465.432.³

Le dividende est supérieur au minimum obligatoire de 80 % des revenus nets, étant donné que, conformément à sa politique en 2007, 100 % du bénéfice distribuable est distribué. Le dividende est payable à partir du 18 avril 2008. En ce qui concerne les actions au porteur, le dividende peut être touché contre remise du coupon numéro 8.

PREVISIONS POUR 2008

Interinvest Retail s'attend à ce que la vente du outlet center Factory Shopping Messancy et l'achat du portefeuille de magasins Heytens améliorent en grande mesure le résultat d'exploitation de la sicaf immobilière en 2008. Sans tenir compte de nouveaux investissements, une augmentation du bénéfice distribuable d'environ € 2 millions est attendue par rapport au résultat distribuable pour 2007. Ainsi en 2008, selon les prévisions, le dividende brut par action, indépendamment d'autres développements, tels que des investissements, l'amélioration des loyers ou des variations des taux d'intérêt, augmentera de 40 eurocentimes par action ou 27 % par rapport au dividende 2007.

A court terme les efforts se porteront sur l'optimisation des revenus locatifs du portefeuille existant et la réalisation des projets en cours. Nous avons également l'intention d'accroître le portefeuille en fonction des opportunités d'investissements qui se présenteront sur le marché de l'investissement.

³ Etant donné que du point de vue légale, le bénéfice des comptes annuels statutaires peut être distribué et non le bénéfice consolidé, la répartition actuelle du bénéfice est basée sur les chiffres de bénéfice statutaires.

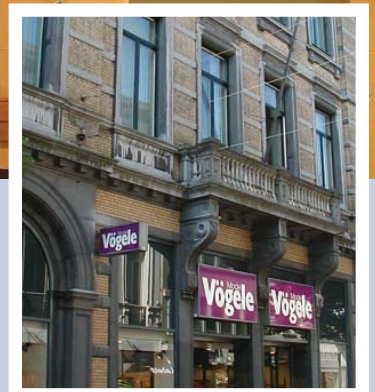




Mango
Bruxelles



Laura Ashley
Anvers



Vögele
Turnhout

RAPPORT CONCERNANT L'ACTION

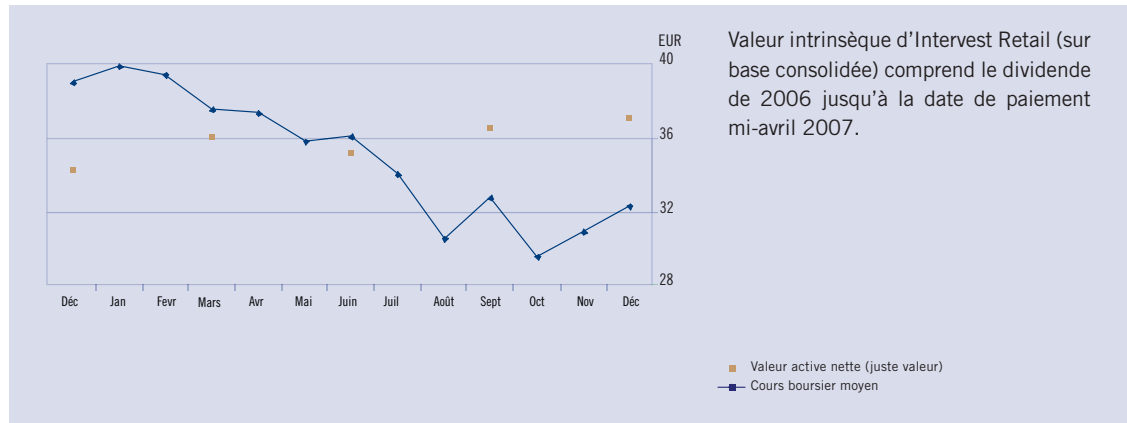


DONNEES BOURSIERES

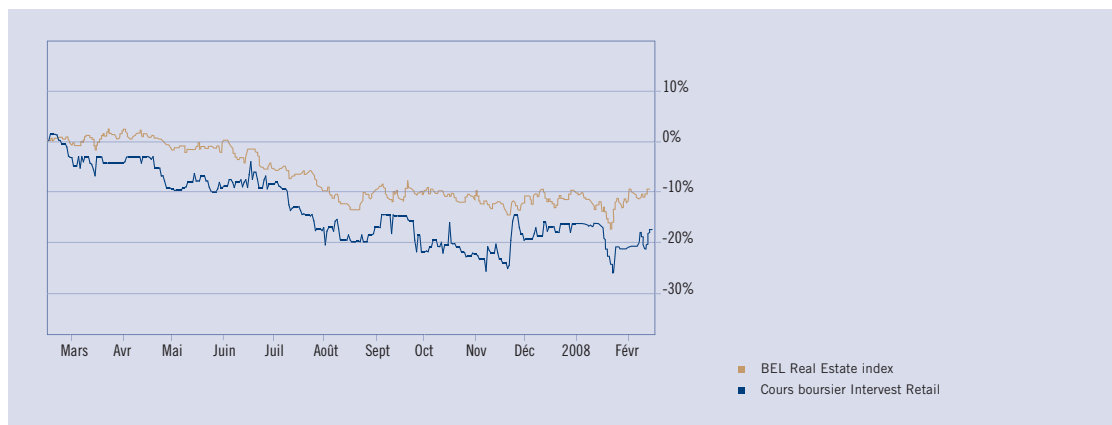
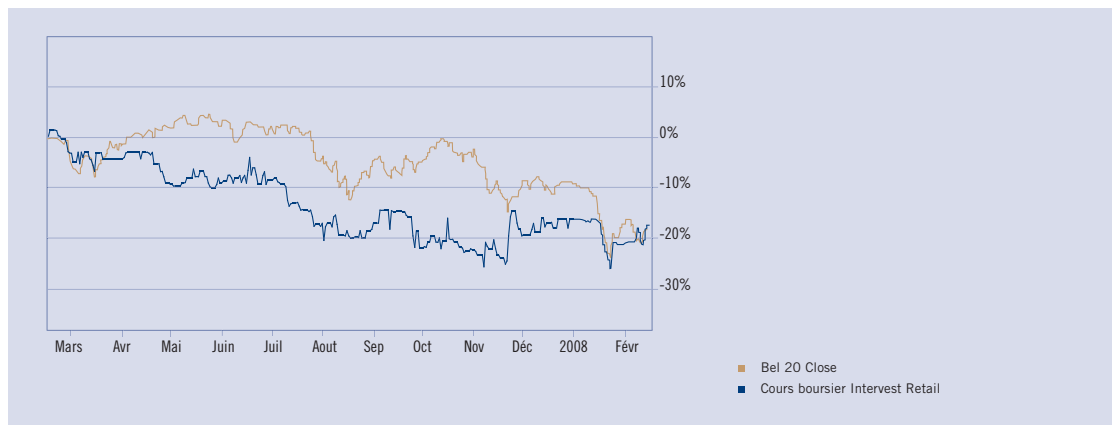
EVOLUTION COURS BOURSIERS



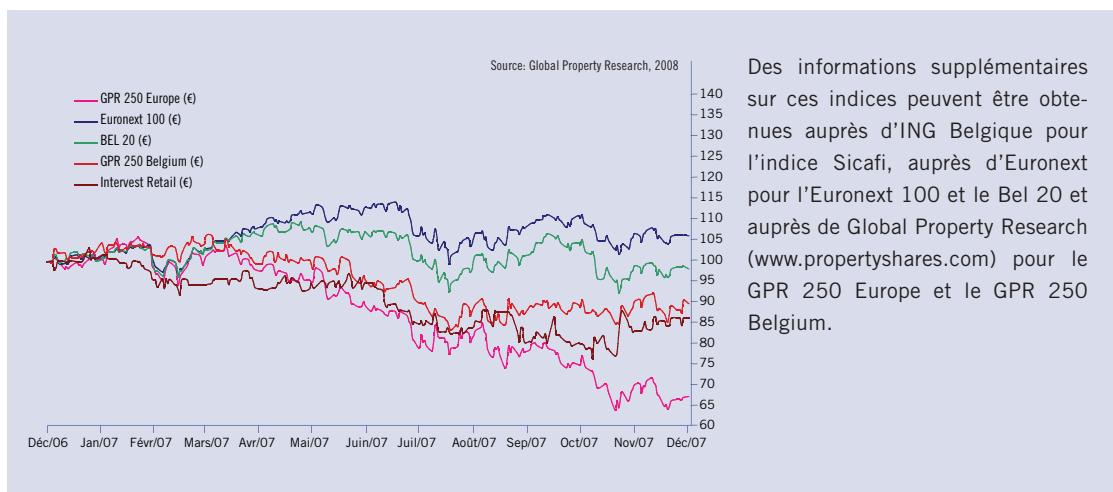
PRIMES/DECOTES INTERVEST RETAIL



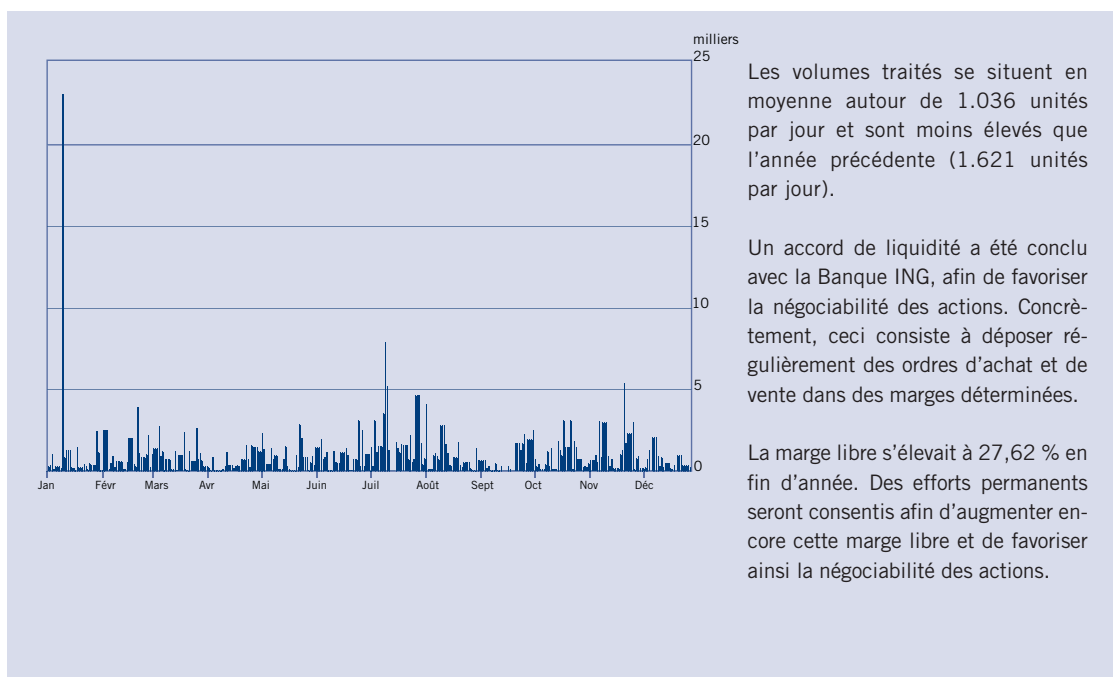
L'action d'Interinvest Retail (INTV) est cotée sur Euronext Bruxelles et est reprise aux indices boursiers BEL Real Estate et également l'ING Sicafi-index et GPR 250 Europe.



COMPARAISON INTERVEST RETAIL INDICES GPR



VOLUMES TRAITES INTERVEST RETAIL



DIVIDENDE ET NOMBRES D' ACTIONS

31.12.2007			
Nombre d'actions	5.078.525		
Nombre d'actions copartageantes	5.078.525		
Cours boursier (€)			
Le plus haut	41,00		
Le plus bas	29,10		
Cours boursier à la date de clôture	32,80		
Décote par rapport à la valeur intrinsèque (juste valeur) (%)	11 %		
Moyenne	34,85		
Données par action (€)			
	31.12.2007	31.12. 2006	31.12.2005
Valeur active nette (juste valeur)	36,97	34,21	33,81
Valeur active nette (valeur d'investissement)	38,43	35,54	35,21
Dividende brut	1,47	1,97	2,14
Dividende net	1,25	1,67	1,82
Rendement du dividende (%)	4,2 %	4,9 %	5,6 %

ACTIONNAIRES

Au 31 décembre 2007 les actionnaires suivants sont connus auprès de la société:

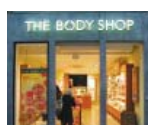
VastNed Retail sa	3.595.529 actions	70,80 %
Max Euwelaan 1 3006 AK Rotterdam - Pays-Bas		
CFB Belgique sa	80.431 actions	1,58 %
Uitbreidingstraat 18 2600 Berchem - Anvers		
Public	1.402.565 actions	27,62 %
Total	5.078.525 actions	100%

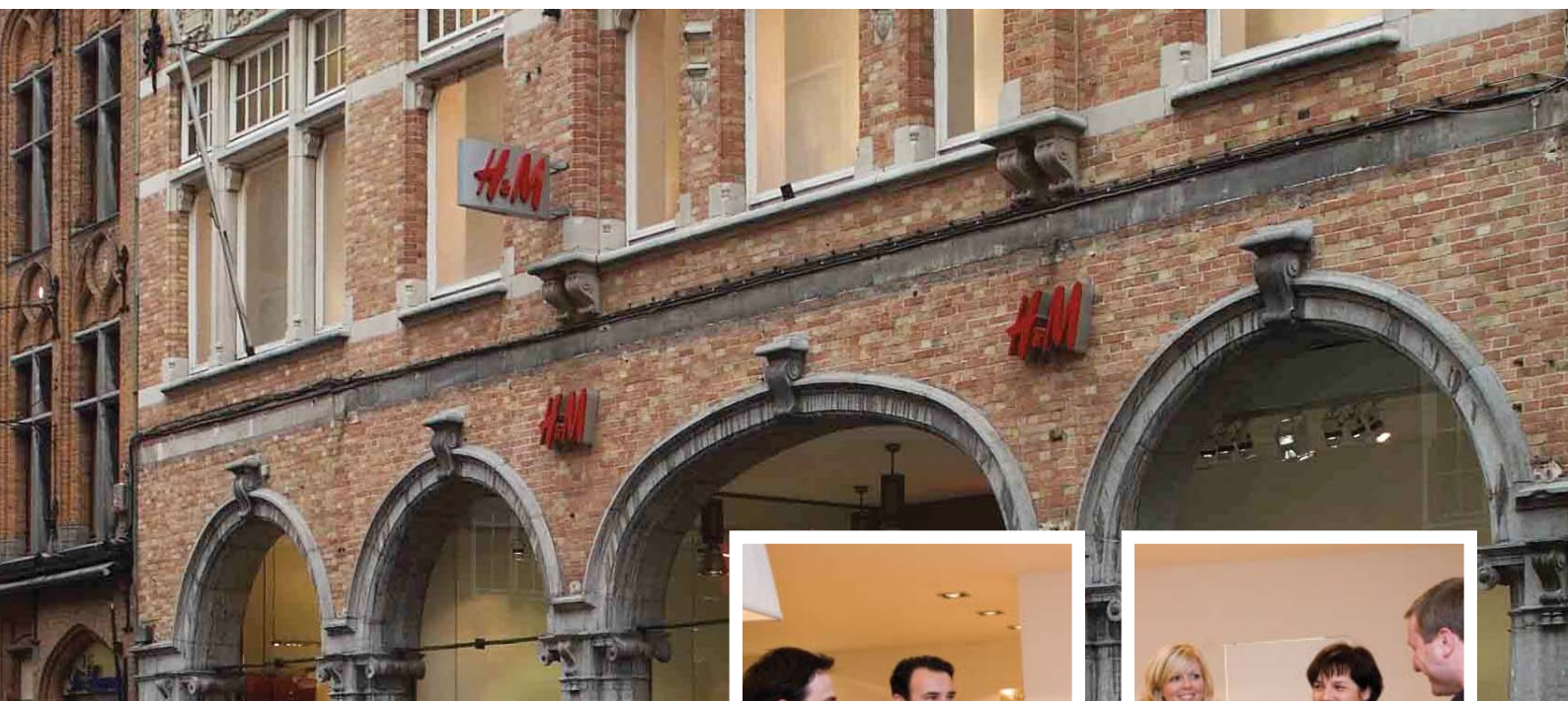
Vastned Offices Industrial sa et CFB Belgique ont, en application de l'article 74 de la loi sur les offres de reprises publiques du 1 avril 2007, communiqué à la CBFA qu'elles agissent de commun accord.

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 sous point 2.10. ce qui suit:

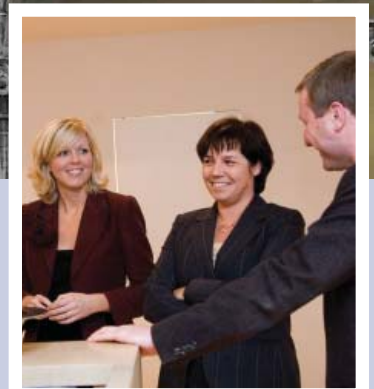
"Le vendeur d'Interinvest sa, à savoir ImmoCorp, s'engage à vendre des Actions en bourse au prix du cours boursier et au minimum à la valeur d'inventaire "acte en main", tel qu'elle apparaît dans le dernier rapport (semi) annuel publié ou dans l'actualisation trimestrielle du rapport de l'expert immobilier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

Entre-temps, ImmoCorp sa a été liquidée, ses engagements ont été repris par VastNed Retail sa.





H&M
Brugge



Asset Management team
Interest Retail

RAPPORT IMMOBILIER

H&M
Turnhout

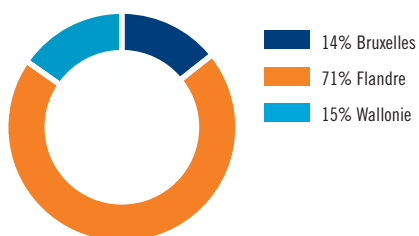


COMPOSITION DU PORTEFEUILLE⁴

Intervest 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 font également partie des possibilités.

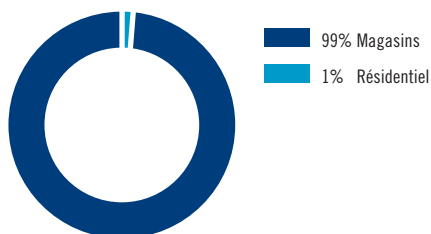
Répartition géographique

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



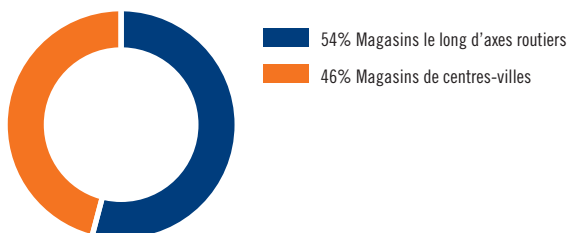
Type d'immeubles

Fin 2007, le portefeuille d'Intervest Retail se compose au total de 246 unités locatives. 99 % des biens immobiliers sont des immeubles commerciaux, l'autre pourcent se compose d'espaces résidentiels.



Type d'immeuble commercial

Les immeubles commerciaux se composent pour 46 % de magasins dans les centres-villes et 54 % de magasins le long d'axes routiers.

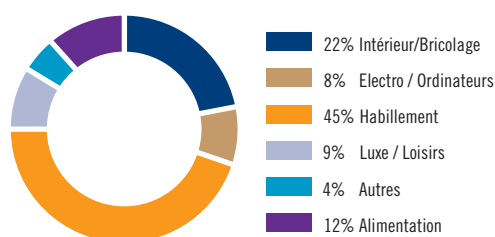


⁴ Les graphiques mentionnés ci-dessus ne tiennent pas compte des projets de développement. Ils sont composés sur base des revenus locatifs annuels en 2007 et de la valeur de l'immobilier au 31 décembre 2007.

La catégorie **magasins 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.

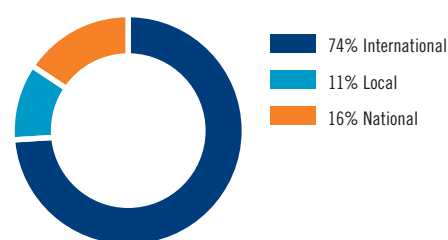
Pour les **magasins situés le long d'axes routiers**, la caractéristique typique est essentiellement la situation le long d'axes routiers importants, ainsi que l'importante surface de vente (à partir de 400 m²). Il s'agit aussi bien d'immeubles isolés que des parcs de vente au détail. Ce sont des agglomérats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

Secteur locataires



Het niveau van de huurders is hoog en er is een evenwichtige spreiding over de belangrijke sectoren in de detailhandel.

Région d'activité des locataires⁵



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 sur base de 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 (99,3 %).

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.

⁵ 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.



APERCU DU PORTEFEUILLE AU 31 DECEMBRE 2007

Région	Superficie	Loyer annuel (€ 000)	Valeur d'investissement	Juste valeur (€ 000)	Pesée (%)
Immeubles de placement					
Bruxelles	11.236	2.395	42.171	41.143	13 %
Flandre	120.432	13.235	210.748	205.608	66 %
Wallonie	34.923	3.173	45.748	44.631	14 %
Total immeubles de placement	166.591	18.803	298.667	291.382	93 %
Projets de développement					
Flandre	55.360	0	21.670	21.556	7 %
Total projets de développement	55.360	0	21.670	21.556	7 %
TOTAL IMMEUBLES DE PLACEMENT ET PROJETS DE DEVELOPPEMENT					
	221.951	18.803	320.337	312.938	100 %

EVALUATION DU PORTEFEUILLE PAR LES EXPERTS IMMOBILIERS

Tous les magasins d'Interinvest Retail sont évalués par Cushman & Wakefield. Les magasins le long des axes routiers qui appartiennent à la filiale à 100 % Pegasus Vastgoedmaatschappij sa et EuroInvest Retail Properties sa sont évalués par CB Richard Ellis (portefeuille Heytens). Jusqu'au moment de la vente, le Factory Shopping Messancy a été évalué par de Crombrugge & Partners.

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.

L'Adjusted ERV est ensuite calculé: cela 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.

Une 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

apportées (par exemple, les frais d'inoccupation).

Dans son rapport du 31 décembre 2007, Cushman & Wakefield déclare que la valeur d'investissement des immeubles commerciaux s'élève à € 272.056.998.

CB Richard Ellis

La méthodologie de CB Richard Ellis se résume comme suit:

Méthode 1: Méthode de capitalisation (hardcore method)

Pour tous les immeubles loués une estimation de la valeur de marché (ERV) est fixée et un taux de capitalisation conforme au marché (cap rate) sur base des points de comparaison et inspections. Après la capitalisation de la valeur de marché estimée sur base du cap rate, la valeur de marché brut avant corrections sur l'immeuble est obtenue.

Ensuite cette valeur est corrigée pour la partie sur- ou sous-louée des contrats de bail actuels. Si les revenus locatifs actuels dépassent la valeur de marché estimée, la valeur actuelle nette de la différence est additionnée à la valeur de marché avant corrections. Si la valeur de marché estimée dépasse les revenus

locatifs actuels, la valeur actuelle nette de la différence est déduite de la valeur de marché brute avant corrections.

Le taux de capitalisation (cap rate) qui est utilisé pour les calculs se compose d' un rendement de base de 4,25 % (moyenne européenne des obligations d'état à 10 ans), augmenté d'une prime de risques qui varie par immeuble de 1,75 % et 3 %.

Au 31 décembre 2007, 20 des 21 immeubles sont évalués sur cette base. L'immeuble restant est évalué sur base de la méthode 2.

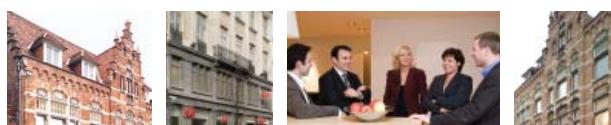
Méthode 2: Valeur actuelle nette

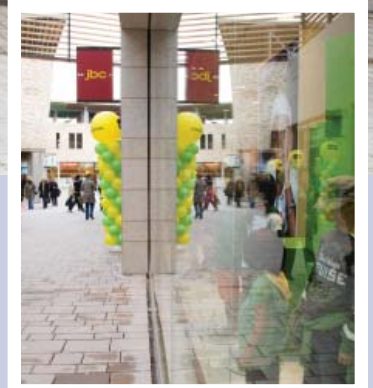
La deuxième méthode est appliquée pour un magasin le long d'un axe routier qui est sans zone délimitée fixe. Pour cette raison la valeur actuelle nette du contrat de location en cours est fixée et augmentée de la valeur résiduelle actualisée. La valeur résiduelle est calculée en considérant la parcelle comme terrain à bâtir résidentiel, comme déterminé par le plan régional.

Dans son rapport du 31 décembre 2007, CB Richard Ellis déclare que la valeur d'investissement des magasins s'élève à € 19.325.212

EVOLUTION DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

	31.12.2007	31.12.2006
Valeur des immeubles de placement (€ 000)	291.382	266.991
Valeur des projets de développement (€ 000)	21.556	13.851
Loyers actuels (€ 000)	18.674	18.780
Rendement (%)	6,4 %	7,0 %
Loyers actuels, y compris la valeur locative estimée des immeubles inoccupés (€ 000)	18.803	19.674
Rendement en cas d'occupation complète (%)	6,5 %	7,4 %
Surface locative totale des immeubles de placement (m ²)	166.591	168.496
Taux d'occupation (%)	99 %	96 %





Julianus Shopping
Tongeren

RAPPORT FINANCIER

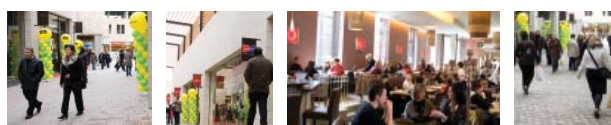


COMPTE DE RESULTATS CONSOLIDES

COMPTE DE RESULTATS <i>en milliers €</i>	Note	2007	2006
Revenus locatifs	4	17.686	18.457
Charges relatives à la location	4	-518	-95
RESULTAT LOCATIF NET		17.168	18.362
Récupération de charges immobilières		0	57
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	4	4.382	4.739
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	4	-4.417	-4.742
Autres revenus et charges relatifs à la location		-26	5
RESULTAT IMMOBILIER		17.107	18.421
Frais techniques	5	-493	-543
Frais commerciaux	5	-90	-143
Charges et taxes sur immeubles non loués	5	-2.311	-1.829
Frais de gestion immobilière	5	-1.195	-1.136
Autres charges immobilières		-5	-2
Frais immobiliers		-4.094	-3.653
RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES		13.013	14.768
Frais généraux	6	-992	-1.039
Autres revenus et charges d'exploitation		-42	86
RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE		11.979	13.815
Résultat sur vente d'immeubles de placement	8	-19.531	-1.151
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	9	36.014	3.537
RESULTAT D'EXPLOITATION		28.462	16.201

COMPTE DE RESULTATS <i>en milliers €</i>	Note	2007	2006
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		28.462	16.201
Revenus financiers		69	149
Charges d'intérêts		-4.612	-4.023
Autres charges financières		-13	-32
Résultat financier	10	-4.556	-3.906
RESULTAT AVANT IMPOTS		23.906	12.295
Impôts	11	-20	0
RESULTAT NET		23.886	12.295
Attribuable aux:			
Actionnaires du groupe		23.886	12.295
Intérêts minoritaires		0	0

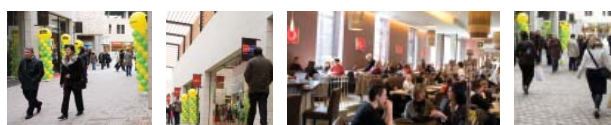
RESULTAT PAR ACTION		2007	2006
Nombre d'actions ordinaires en circulation	12	5.078.525	5.078.525
Bénéfice net par action ordinaire (en €)	12	4,70	2,42
Bénéfice dilué net par action (en €)	12	4,70	2,42
Bénéfice distribuable par action (en €)	12	1,47	1,97



BILAN CONSOLIDE

ACTIFS en milliers €	Note	2007	2006
Actifs non courants		313.413	281.284
Immobilisations incorporelles	13	18	24
Immeubles de placement	14	291.382	266.991
Projets de développement	14	21.556	13.851
Autres immobilisations corporelles	13	379	400
Actifs financiers non courants	20	60	0
Créances commerciales et autres actifs non courants		18	18
Actifs courants		18.563	6.124
Actifs détenus en vue de la vente	15	12.133	0
Créances commerciales	15	675	1.094
Créances fiscales et autres actifs courants	15	4.085	3.812
Trésorerie et équivalents de trésorerie		1.486	1.069
Comptes de régularisation		184	149
TOTAL DES ACTIFS		331.976	287.408

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS <i>en milliers €</i>	Note	2007	2006
Capitaux Propres		187.762	173.726
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère		187.759	173.723
Capital	16	97.213	97.213
Primes d'émission	16	4.183	4.183
Réserves		85.421	68.328
Résultat		8.281	10.882
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	16	-7.399	-6.789
Variations de juste valeur d'actifs et de passifs financiers	20	60	-94
Intérêts minoritaires	22	3	3
Passifs		144.214	113.682
Passifs non courants		67.178	72.250
Provisions		195	195
Dettes financières non courantes	19	66.608	71.887
<i>Établissements de crédit</i>		66.587	71.860
<i>Location-financement</i>		21	27
Autres passifs non courants		69	168
Passifs d'impôts différés	17	306	0
Passifs courants		77.036	41.432
Dettes financières courantes	19	62.754	32.741
<i>Établissements de crédit</i>		62.749	32.728
<i>Location-financement</i>		5	13
Dettes commerciales et autres dettes courantes	18	10.625	5.110
Autres passifs courants	18	2.341	2.358
Comptes de régularisation	18	1.316	1.223
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		331.976	287.408
TAUX D'ENDETTEMENT		2007	2006
Taux d'endettement AR 21 juin 2006 (%)		43%	39%
VALEUR ACTIVE NETTE PAR ACTION <i>(en €)</i>		2007	2006
Valeur active nette par action (juste valeur)		36,97	34,21
Valeur active nette par action (valeur d'investissement)		38,43	35,54

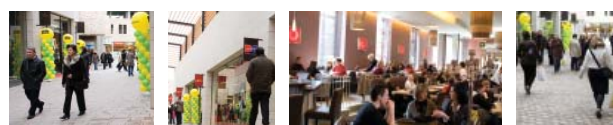


BILAN DE MUTATION DES CAPITAUX PROPRES

<i>en milliers €</i>	Capital actions ordinaires	Prime d'émission	Réserves indisponibles
Bilan au 31 décembre 2005	97.213	4.183	66.269
Résultat de l'exercice 2006			
Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves indisponibles			2.386
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés*			-327
Dividendes de l'exercice 2005			
Variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers sur les instruments de couverture			
Bilan au 31 décembre 2006	97.213	4.183	68.328
Résultat de l'exercice 2007			
Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves indisponibles			16.483
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés*			610
Dividendes de l'exercice 2006			
Variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers sur les instruments de couverture			
Bilan au 31 décembre 2007	97.213	4.183	85.421

* lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement

Résultat	Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés*	Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
11.841	-7.116	-690	3	171.703
12.295				12.295
-2.386				0
	327			0
-10.868				-10.868
10.882	-6.789	-94	3	173.726
23.886				23.886
-16.483				0
	-610			0
-10.004				-10.004
		154		154
8.281	-7.399	60	3	187.762



APERCU DU CASH-FLOW CONSOLIDE

<i>en milliers €</i>	Note	2007	2006
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE AU DEBUT DE L'EXERCICE		1.069	6.566
1. Cash-flow des activités d'entreprise		12.600	11.756
Résultat d'exploitation		28.462	16.201
Intérêts payés		-4.612	-4.023
Autres éléments non-opérationnels		36	117
Adaptation du bénéfice pour des transactions de nature non cash-flow		-15.320	-1.725
Amortissements sur immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles		122	134
Réductions de valeur sur la vente des immeubles de placement	8	19.531	1.151
Etalement des réductions de loyer et des avantages locatifs accordés aux preneurs	9	1.041	527
Variation de la juste valeur des immeubles de placement et projets de développement	9	-36.014	-3.537
Variation du besoin en fonds de roulement		4.034	1.186
Mouvement des actifs			
- Créances commerciales		438	360
- Créances fiscales et autres actifs courants		-272	-2.880
- Comptes de régularisation		-14	20
Mouvement des passifs			
- Autres passifs non courants		0	-187
- Dettes commerciales et autres dettes courantes		4.051	2.419
- Autres passifs courants		-17	2.052
- Comptes de régularisation		-152	-598
2. Cash-flow d'activités d'investissement		-20.233	5.610
Acquisition des immobilisations incorporelles et des autres immobilisations corporelles		-95	-93
Achats d'actions de sociétés immobilières		-12.693	0
Achats de projets de développement	14	-7.278	-9.218
Investissements dans des immeubles de placement existants	14	-544	-2.592
Investissements dans des projets de développement	14	-506	-1.223
Investissements dans des actifs destinés à la vente		-121	0
Coûts de financement activés	14	-774	-387
Acquisition d'actifs avec paiement reporté		0	17
Revenus de ventes des immeubles de placement		1.778	19.106
3. Cash-flow d'activités de financement		8.050	-22.863
Remboursement d'emprunts	19	-333	-15.734
Retrait d'emprunts	19	18.500	3.700
Amortissement de passifs de la location-financement		-14	-13
Passifs non courants reçus comme garantie		-99	52
Paiements de dividendes	12	-10.004	-10.868
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA FIN DE L'EXERCICE		1.486	1.069

NOTE SUR LES COMPTES ANNUELS CONSOLIDES

NOTE 1. SCHEMA DE COMPTES ANNUELS POUR LES SICAFS IMMOBILIERES

Intervest Retail a, en tant que sicaf immobilière cotée en bourse, rédigé ses comptes annuels consolidés conformément aux « International Financial Reporting Standards » (IFRS). Dans l'AR du 21 juin 2006, un schéma adapté pour les comptes annuels des sicaf immobilières a été publié.

Le schéma adapté implique principalement que dans le compte des résultats, le résultat sur portefeuille est représenté séparément. Ce résultat sur le portefeuille comprend tous les mouvements du portefeuille immobilier et se compose de:

- plus-values et moins-values réalisées sur les ventes d'immeubles
- variations de la juste valeur des immeubles suite à l'estimation par des experts immobiliers, étant 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 transféré ou déduit des réserves indisponibles.

NOTE 2. PRINCIPES DE RAPPORTAGE FINANCIER

Déclaration de conformité

Intervest Retail sa est une sicaf immobilière avec siège social en Belgique. Les comptes annuels consolidés de la société au 31 décembre 2007 comprennent la société et ses filiales. Les comptes annuels d'Intervest Retail sa ont été approuvés et libérés en vue de leur publication par le conseil d'administration du 18 février 2008.

Les comptes annuels consolidés sont établis conformément aux « International Financial Reporting Standards » (IFRS), comme approuvés par la Commission Européenne, conformément à l'AR du 21 juin 2006. Ces normes comprennent toutes les normes nouvelles et révisées et les interprétations publiées par l'International Accounting Standards Board ('IASB') et l'International Financial Reporting Interpretations Committee ('IFRIC'), pour autant qu'elles soient d'application pour les activités du groupe et effective pour les années comptables à partir du 1er janvier 2007.

Normes nouvelles ou modifiées et interprétations en vigueur en 2007

Le groupe a appliqué l'IFRS 7 Financial Instrument: Disclosures, qui est entré en vigueur au 1er janvier 2007, ainsi que l'IAS 1 Capital Disclosures modifié suite à cette norme. Ceci a donné lieu à un nombre de notes additionnelles. En outre, les interprétations suivantes, publiées par l'International Financial Reporting Interpretations Committee, sont effectivement entrées en vigueur pour l'année comptable actuelle: IFRIC 7 Applying the restatement approach under IAS 29, Financial Reporting in Hyperinflationary Economies; IFRIC 8 Scope of IFRS 2; IFRIC 9 Reassessment of Embedded Derivatives; and IFRIC 10 Interim Financial Reporting and Impairment. L'application de ces interprétations n'a pas impliqué des adaptations aux principes de rapportage financier appliqués par le groupe.

Normes nouvelles ou modifiées et interprétations qui ne sont pas encore en vigueur

Un certain nombre de nouvelles normes, de modifications des normes et d'interprétations ne sont pas encore d'application en 2007, mais peuvent déjà être appliquées. Le groupe ne les a pas utilisées, sauf si indiqué autrement. Pour autant que ces nouvelles normes, modifications et interprétations soient importantes, il est mentionné ci-dessous quelle influence leur application peut avoir sur les comptes annuels consolidés de 2007 et les années suivantes.

• IFRS 8 Operating Segments

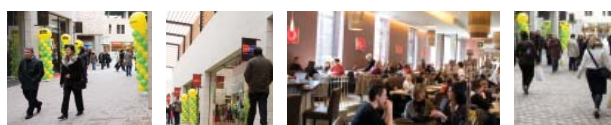
Cette nouvelle norme, qui entre en vigueur à partir du 1er janvier 2009, remplace l'IAS 14 Segment Reporting. Cette norme donne les nouvelles directives par rapport à l'information qui doit être commentée concernant les segments à discerner. Il semble être admis lors du choix des segments à discerner et de l'information y afférente à commenter, de plus se rattacher au rapportage interne en usage. Par ailleurs il est attendu que cela ne donne pas lieu à d'importantes modifications pour les comptes annuels consolidés.

• IFRIC 11 Group and Treasury Share Transactions

Cette interprétation est effectivement d'application pour les années comptables prenant cours le ou après le 1er mars 2007 et n'a pas de conséquence pour le groupe étant donné qu'il n'a pas pareil programme.

• IFRIC 12 Service Concession Arrangements

Cette interprétation devient effective pour les années comptables qui prennent cours le ou après le 1er janvier 2008. Il est attendu que cette interprétation n'a pas d'effet sur les comptes annuels de 2008.



- **IFRIC 13 Customer Loyalty Programmes**

Cette interprétation devient effective pour les années comptables qui prennent cours le ou après le 1er juillet 2008. Cette interprétation n'a pas de conséquence pour le groupe étant donné qu'il n'a pas pareil programme.

- **IFRIC 14 IAS 19 The Limit on a Defined Benefit Asset, Minimum Funding Requirements and their Interaction**

Cette interprétation devient effective pour les années comptables qui prennent cours le ou après le 1er janvier 2008. Etant donné la dimension relativement réduite des règlements de retraite accordés, en vigueur au sein du groupe, il est attendu que cette interprétation n'ait aucun effet matériel sur les comptes annuels 2008.

- **IAS 23 (Revised) Borrowing Costs**

Cette modification devient effective pour les années comptables qui prennent cours le ou après le 1er janvier 2009. Cette modification est déjà appliquée par le groupe, bien qu'elle n'ait aucun effet sur les principes de rapportage financier utilisés par le groupe, étant donné que le groupe capitalise déjà des charges financières qui sont à imputer directement lors de l'acquisition ou la construction d'immeubles de placement. Suite à la modification de l'IAS 23 l'option existe notamment de justifier toutes les charges relatives à la conclusion de prêts comme charges au moment où celles-ci se produisent.

- **IAS 1 (Revised) Presentation of Financial Statements**

Cette modification devient effective pour les années comptables qui prennent cours le ou après le 1er janvier 2009. Cette norme aura des conséquences pour la présentation des comptes annuels 2009.

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 avant la répartition du bénéfice.

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 à la note 22.

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.

Instruments financiers

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.

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.

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 suffisance 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.

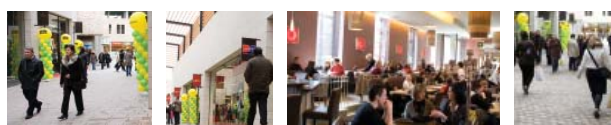
Les indemnités payées par les locataires du fait de la rupture anticipée d'un contrat de location sont réparties dans le temps, sur le nombre de mois de location que le locataire indemnise, à condition que le bien immobilier concerné ne soit pas loué durant cette période. Si le bien immobilier concerné 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.

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.

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.

Résultats 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.

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.

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 sicaf immobilière, vient en déduction de la plus-value de réévaluation constatée lors de la fusion et est comptabilisée au passif.

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, la commission 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 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.

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.

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.

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.

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 (entièrement 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'immeuble 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.

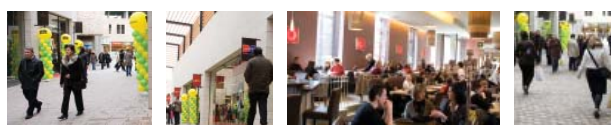
c. Dépenses ultérieures

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.

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.

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'amortissement 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 %

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

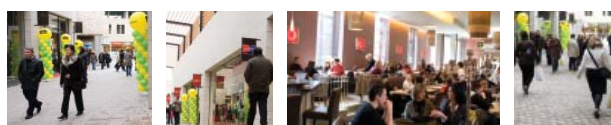
Au moment de la vente ou de la mise hors service d'immobilisations corporelles, la valeur comptable n'est plus comptabilisée au bilan, et le profit ou la perte est comptabilisé(e) dans le compte de résultats.

Actifs financiers non courants

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.

Créances commerciales et autres actifs non courants

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.

Impôts différés, créances et obligations fiscales

Les créances et obligations fiscales sont évaluées au taux fiscal d'application dans la période à laquelle elles se rapportent.

Les créances et obligations fiscales reportées sont comptabilisées 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 obligations. 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.

Actifs courants

Il s'agit ici de biens immobiliers pour lesquelles 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 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 reprises 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 extrêmement 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.

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 imputables, 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.

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.

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 diffé-

rence 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.

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 Interinvest 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 base de 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.

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.

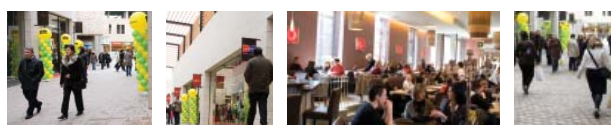
Droits, obligations, litiges et événements postérieurs à la date du bilan non repris dans le bilan.

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.



NOTE 3. LES INFORMATIONS SEGMENTEES

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 le long d'axes routiers importants et centres commerciaux" et "Magasins situés dans les centres-villes". La base de segmentation secondaire reprend les 3 marchés géographiques dans lesquels le groupe est actif.

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

Compte de résultats par segment

SECTEUR D'ACTIVITÉ	Magasins de centre-ville		Magasins le long d'axes routiers & centres commerciaux		Corporate		TOTAL	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
<i>en milliers €</i>								
Revenus locatifs	8.473	8.212	9.213	10.245	0	0	17.686	18.457
Charges relatives à la location	-25	-6	-493	-89	0	0	-518	-95
Résultat locatif net	8.448	8.206	8.720	10.156	0	0	17.168	18.362
Récupération de charges immobilières	0	16	0	41	0	0	0	57
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	653	591	3.729	4.148	0	0	4.382	4.739
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-687	-592	-3.730	-4.150	0	0	-4.417	-4.742
Autres revenus et charges relatifs à la gestion	-4	1	-22	4	0	0	-26	5
Résultat immobilier	8.410	8.222	8.697	10.199	0	0	17.107	18.421
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	8.146	8.035	6.020	7.930	-2.187	-2.150	11.979	13.815
Résultat sur vente d'immeubles de placement	479	0	-20.010	-1.151	0	0	-19.531	-1.151
Variations de la juste valeur des immeubles de placement et des projets de développement	25.449	9.873	10.565	-6.336	0	0	36.014	3.537
Résultat d'exploitation du segment	34.074	17.908	-3.425	443	-2.187	-2.150	28.462	16.201
Résultat financier	0	0	0	0	-4.556	-3.906	-4.556	-3.906
Impôts	0	0	0	0	-20	0	-20	0
RESULTAT NET	34.074	17.908	-3.425	443	-6.763	-6.056	23.886	12.295

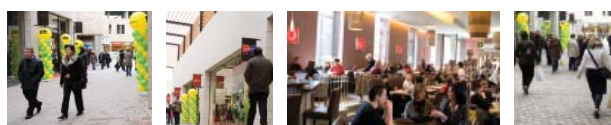
Bilan par segment

SECTEUR D'ACTIVITE	Magasins de centre-ville		Magasins le long d'axes routiers & centres commerciaux		Corporate		TOTAL	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
<i>en milliers €</i>								
ACTIFS								
Immeubles de placement	155.868	132.847	135.514	134.144	0	0	291.382	266.991
Projets de développement	0	0	21.556	13.851	0	0	21.556	13.851
Autres actifs	136	86	15.973	3.340	2.929	3.140	19.038	6.566
ACTIFS PAR SEGMENT	156.004	132.933	173.043	151.335	2.929	3.140	331.976	287.408
PASSIFS								
Passifs financiers non courants	0	0	0	0	66.608	71.887	66.608	71.887
Passifs financiers courants	0	0	0	0	62.754	32.741	62.754	32.741
Autres passifs	306	303	6.921	6.087	7.625	2.664	14.852	9.054
PASSIFS PAR SEGMENT	306	303	6.921	6.087	136.987	107.292	144.214	113.682

Chiffres clés importants

SECTEUR D'ACTIVITE	Magasins de centre-ville		Magasins le long d'axes routiers & centres commerciaux		TOTAL	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006
<i>en milliers €</i>						
Juste valeur des immeubles de placement	155.868	132.847	157.070	147.995	312.938	280.842
Valeur d'investissement des immeubles de placement	159.765	136.168	160.572	151.463	320.337	287.631
Rendement comptable du segment (%)	5,4%	6,2%	6,1% (*)	6,9%	5,8% (*)	6,6%
Surface locative totale (m ²)	30.574	31.196	136.017	137.300	166.591	168.496
Taux d'occupation (%)	100%	99%	99%	92%	99%	96%

* Rendement corrigé pour les revenus locatifs de Factory Shopping Messancy, Pegasus Vastgoedmaatschappij sa et EurolInvest Retail Properties sa.



Par segment géographique (secondaire)

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

SEGMENTATION GEOGRAPHIQUE	Flandre		Wallonie		Bruxelles		TOTAL	
<i>en milliers €</i>	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Revenus locatifs	11.842	12.013	3.533	4.299	2.311	2.145	17.686	18.457
Juste valeur des immeubles de placement	227.164	182.573	44.631	66.063	41.143	32.206	312.938	280.842
Valeur d'investissement des immeubles de placement	232.418	186.905	45.748	67.714	42.171	33.012	320.337	287.631
Rendement comptable du segment	5,5% (*)	6,6%	7,4% (*)	6,5%	5,6%	6,7%	5,8%(*)	6,6%

* Rendement corrigé pour les revenus locatifs de Factory Shopping Messancy, Pegasus Vastgoedmaatschappij sa et EurolInvest Retail Properties sa.

NOTE 4. RESULTAT IMMOBILIER

Revenus locatifs

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Loyers	18.803	19.252
Revenus garantis	10	16
Réductions locatives	-398	-305
Avantages locatives octroyés aux locataires (incentives)	-778	-506
Indemnités de rupture anticipée de bail	49	0
Total des revenus locatifs	17.686	18.457

Aperçu des futures revenus locatifs minimums

La valeur au comptant des revenus locatifs futurs jusqu'à la première date d'échéance des contrats de bail a les délais d'encaissement suivants:

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Créances avec une échéance restante de:		
Échéant dans l'année	18.160	18.275
Entre un et cinq ans	22.116	19.840
Total des revenus locatifs futurs	40.276	38.115

Charges relatives à la location

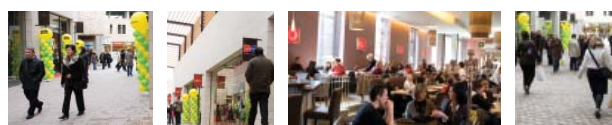
en milliers €	2007	2006
Loyers à payer sur locaux pris en location et baux emphytéotiques	-80	-82
Réductions de valeur sur créances commerciales	-639	-550
Reprise de réductions de valeur sur créances commerciales	201	537
Total des charges relatives à la location	-518	-95

L'augmentation des charges relatives à la location est due aux réductions de valeur sur les créances commerciales du Factory Shopping Messancy vendu. En outre en 2006, la récupération des créances commerciales déjà comptabilisées en 2005 a été obtenue pour un montant de € 0,3 million.

Récupération de charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués et la récupération de ces charges

en milliers €	2007	2006
Refacturation de charges locatives assumées par le propriétaire	3.066	3.403
Refacturation de précomptes et taxes sur immeubles loués	1.316	1.336
Récupération de charges locatives et taxes normalement assumées pour le locataire sur immeubles loués	4.382	4.739
Charges locatives assumées par le propriétaire	-3.067	-3.404
Précomptes et taxes sur immeubles loués	-1.350	-1.338
Charges locatives et taxes normalement assumées pour le locataire sur immeubles loués	-4.417	-4.742
Total du solde des charges locatives récupérées et taxes	-35	-3

Cette rubrique 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 la facturation de ces charges locatives et impôts sont également repris dans cette note.



NOTE 5. CHARGES IMMOBILIERES

Frais techniques

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Frais techniques récurrents	-102	-152
<i>Entretien</i>	0	-26
<i>Primes d'assurances</i>	-102	-126
Frais techniques non récurrents	-391	-391
Total des frais techniques	-493	-543

Frais commerciaux

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Commissions agents immobiliers	-58	-68
Honoraires d'avocats et frais juridiques	-32	-75
Total des frais commerciaux	-90	-143

Charges et taxes sur immeubles non loués

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Frais d'inoctupation de l'exercice	-2.185	-1.704
Précompte immobilier sur l'inoctupation	-126	-125
Total charges et taxes sur immeubles non loués	-2.311	-1.829

Les charges relatives à l'inoctupation sont passées de € 1,7 millions en 2006 à € 2,2 millions en 2007. Cette hausse est due à l'augmentation de charges d'inoctupation du Factory Shopping Messancy et de la comptabilisation de créances à court terme non recouvrables (€ 0,2 million).

Frais de gestion immobilière

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Honoraires versés aux gérants (externes)	-5	-21
Charges de la gestion interne des immeubles	-1.190	-1.115
Total des frais de gestion immobilière	-1.195	-1.136

NOTE 6. FRAIS GENERAUX

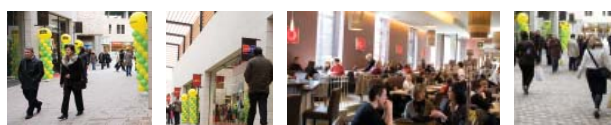
en milliers €	2007	2006
Impôt d' ICB	-139	-120
Banque dépositaire	-30	-41
Honoraires du commissaire	-78	-82
Rémunération des administrateurs	-30	-16
Pourvoyeur de liquidité	-20	-29
Service financier	-19	-39
Rémunérations du personnel	-396	-346
Autres frais	-280	-366
Total des frais généraux	-992	-1.039

NOTE 7. REMUNERATIONS DU PERSONNEL

en milliers €	2007			2006		
	Frais de gestion interne du patrimoine	Frais liés à la gestion du fonds	TOTAL	Frais de gestion interne du patrimoine	Frais liés à la gestion du fonds	TOTAL
Rémunérations du personnel	445	272	717	394	239	633
- salaires et autres rémunérations payés dans les 12 mois	304	185	489	276	168	444
- pensions et rémunérations après démission	20	12	32	16	9	25
- rémunérations de licenciement	98	61	159	84	51	135
- autres charges	23	14	37	18	11	29
Rémunérations du management	205	124	329	176	107	283
- salaires et autres primes payés dans les 12 mois	205	124	329	176	107	283
TOTAL	650	396	1.046	570	346	916

Intervest Retail a conclu pour son personnel fixe un contrat d'assurance groupe du type "cotisation définie" (defined contribution plan) auprès d'une compagnie d'assurances externe. Des cotisations du plan d'assurance sont financées par l'entreprise. Ce contrat d'assurance groupe respecte la loi Vandembroucke sur les pensions. Les obligations en matière de cotisations sont reprises dans le compte de résultats au cours de la période concernée.

Le nombre de travailleurs à la fin de l'année 2007, exprimé en équivalents temps plein, se monte à 5,5 membres du personnel et 2 membres de direction pour la gestion interne du patrimoine (2006: respectivement 5 et 2) et 6 membres du personnel et 1 membre de direction pour la gestion du fonds (2006: respectivement 6 et 1.)



NOTE 8. RESULTAT SUR LES VENTES DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

en milliers €	2007	2006
Valeur d'acquisition	46.638	19.363
Cumul des surplus values et des dépréciations spéciales	-13.329	894
Valeur comptable (juste valeur)	33.309	20.257
Frais de vente	-2.634	-392
Prix de vente	16.412	19.498
Total du résultat sur les ventes des immeubles de placement	-19.531	-1.151

En 2007 le Factory Shopping Messancy a été vendu. Le prix de vente du centre est de € 18 millions inférieur à la valeur comptable (juste valeur) au 31 décembre 2006. Compte tenu des frais supplémentaires (y compris une révision de TVA,) la moins-value réalisée s'élève à € 20 millions, à imputer aux réserves indisponibles de la sicaf immobilière.

En outre, trois immeubles non stratégiques ont été vendus avec une plus-value de € 0,4 million par rapport à la juste valeur de € 4 millions.

NOTE 9. VARIATIONS DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

en milliers €	2007	2006
Variations positives des immeubles de placement	38.547	13.002
Variations négatives des immeubles de placement	-382	-8.507
Subtotal des variations des immeubles de placement	38.165	4.495
Variations négatives des projets de développement	-853	-1.485
Subtotal des variations des projets de développement	-853	-1.485
Variations d'étalement des gratuités locatives et concessions aux locataires	1.041	527
Comptabilisation différence pour l'acquisition des actions de Pegasus Vastgoedmaatschappij sa	-2.339	0
Subtotal autres variations liées à la juste valeur des immeubles de placement	-1.298	527
Total de la variation de la juste valeur des immeubles de placement et projets de développement	36.014	3.537

La variation positive de la juste valeur en 2007 de € 36,0 millions est la conséquence de la variation sur les immeubles de placement et les projets de développement (€ 37,3 millions), l'étalement dans le résultat des avantages locatifs octroyés aux locataires (€ 1,0 million) et la comptabilisation de la différence de prix pour l'acquisition des actions de Pegasus Vastgoedmaatschappij sa. Les variations de valeur des immeubles de placement se composent d'une part d'augmentations de valeur (€ 38,5 millions) et d'autre part, de réductions de valeur (- € 0,4 million). La réduction de valeur des projets de développement (- € 0,8 million) se rapporte au projet à Olen.

NOTE 10. RESULTAT FINANCIER

en milliers €	2007	2006
Revenus financiers	69	149
Charges d'intérêts à taux d'intérêt fixe	-2.716	-2.698
Charges d'intérêts à taux d'intérêt variable	-1.896	-1.325
Autres charges financières	-13	-32
Total du résultat financier	-4.556	-3.906

Les résultats financiers s'élevèrent à - € 4,6 millions par rapport à - € 3,9 millions l'année dernière par l'augmentation des taux d'intérêt et l'investissement dans le portefeuille Heytens. De plus, en 2006 la sicaf immobilière a reçu dans le cadre d'un jugement d'arbitrage envers le promoteur immobilier du Factory Shopping Messancy vendu un montant unique de € 0,1 million d'intérêts moratoires.

Les sites de Olen et Tongres sont considérés comme des projets de développement, de sorte que sur les frais de construction de ces sites des intérêts intercalaires sont calculés.

Le taux d'intérêt moyen des dettes financières à long terme s'élève en 2007 à 4,3 % (2006: 4,1 %). Le taux d'intérêt moyen des dettes financières à court terme s'élève pour 2007 à 4,6 % (2006: 3,5 %).

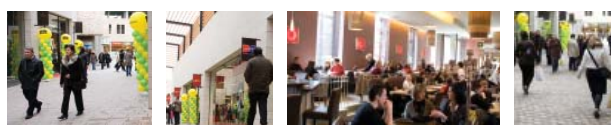
Charges d'intérêts divisées selon la date d'échéance de la ligne de crédit

en milliers €	2007	2006
Charges d'intérêts sur dettes financières non courantes	-1.663	-2.644
Charges d'intérêts sur dettes financières courantes	-2.949	-1.379
Total des charges d'intérêts	-4.612	-4.023

Sensibilité aux taux d'intérêt

Au 31 décembre 2007, l'effet sur le résultat d'exploitation distribuable d'une hausse (hypothétique) du tarif des taux d'intérêt d'environ 1 % comprend un résultat négatif de € 0,3 million (2006: € 0,6 millions). Si le tarif des taux d'intérêt baissait à cette date de 1 %, l'effet sur le résultat d'exploitation distribuable comprendrait un résultat positif de € 0,3 million (2006: € 0,6 million). Pour ces calculs il est tenu compte des dérivés financiers conclus.

Suite à l'acquisition du portefeuille Heytens et l'ouverture du centre commercial Julianus à Tongres, le futur cash-outflow (hypothétique) des charges d'intérêt des prêts utilisés au 31 décembre 2007 à des taux d'intérêt fixe ou variable au 31 décembre 2007 s'élève à environ € 6,1 millions.



NOTE 11. IMPOTS

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Impôts sur les sociétés filiale	-20	0
Total Impôts	-20	0

Par l'AR du 15 avril 1995, le législateur a donné un statut fiscal favorable aux sicaf immobilières. Si une société adopte le statut de sicaf immobilière, ou si une société (ordinaire) fusionne avec une sicaf immobilière, elle doit payer un impôt unique (exit tax). Ensuite la sicaf immobilière est uniquement soumise aux impôts sur des parties très spécifiques, telles que les "dépenses rejetées". Sur la majorité du bénéfice qui provient des locations et des plus-values sur les ventes des immeubles de placement, aucun impôt des sociétés n'est payé.

NOTE 12. NOMBRE D' ACTIONS ET BENEFICE PAR ACTION

Mouvements du nombre d'actions

	2007	2006
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

Détermination du montant de la distribution obligatoire de dividendes

Résultat d'exploitation monétaire net selon les comptes annuels statutaires <i>en milliers €</i>	2007	2006
Résultat net (consolidé)	23.886	12.295
Rétouchement des comptes annuels	-59	0
Transactions de nature non cash-flow comprises dans le résultat net (+/-)		
Amortissements (+) et reprises d'amortissements (-)	118	108
Autres éléments de nature non cash-flow (+/-)	-1.041	-527
Résultat sur vente d'immeubles de placement (+/-)	19.531	1.151
Variation de la juste valeur d'immeubles de placement (+/-)	-37.312	-3.010
Comptabilisation différence pour l'acquisition des actions Pegasus Vastgoedmaatschappij sa	2.339	0
Résultat d'exploitation monétaire net	7.462	10.017

Le bénéfice distribuable en tant que dividendes, basé sur les comptes annuels simples d'Interinvest Retail sa, s'élève à € 7,5 millions en 2007 par rapport à € 10,0 millions en 2006.

Le résultat d'exploitation monétaire net ne doit plus subir aucune adaptation pour d'éventuelles 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.

Calcul du bénéfice par action

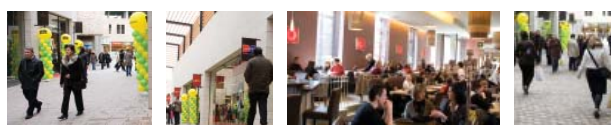
en €	2007	2006
Le bénéfice ordinaire par action	4,70	2,42
Le bénéfice dilué net par action	4,70	2,42
Le bénéfice distribuable par action	1,47	1,97

Le résultat distribuable brut arrondi par action s'élève, en cas de distribution à 100 %, à € 1,47 par action.

Dividende proposé par action

Après clôture de l'exercice, la distribution des dividendes mentionnée ci-dessous a été proposée par le conseil d'administration. Elle sera présentée à l'assemblée générale des actionnaires le 2 avril 2008. La distribution du dividende n'a pas été reprise, conformément à la norme IAS 10, en tant que passif et n'a aucun effet sur l'imposition du bénéfice.

	2007	2006
Dividende par action (en €)	1,47	1,97
Rémunération du capital (en milliers €)	7.465	10.005
Distribution du dividende exprimée en pourcent du montant obligatoire (%)	100%	100%



NOTE 13. ACTIFS NON COURANTS - HORS IMMEUBLES DE PLACEMENT

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Immobilisations incorporelles	18	24
Valeur d'acquiitiion	58	52
Amortissements et moins-values exceptionnelles	-40	-28
Autres immobilisations corporelles	379	400
Valeur d'acquisition	709	620
Amortissements et moins-values exceptionnelles	-330	-220
AUTRES INFORMATIONS		
Immobilisations incorporelles réalisées extérieurement		
Durée de vie prévue	3 jaar	3 jaar
Période d'amortissement	3 jaar	3 jaar

Les amortissements sur les immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles sont repris dans le compte de résultats aux rubriques 'frais de gestion de l'immobilier' et 'frais généraux'.

NOTE 14. ACTIFS NON COURANTS - IMMEUBLES DE PLACEMENT ET PROJETS DE DEVELOPPEMENT

Tableau des investissements et des revalorisations <i>en milliers €</i>	Immeubles de placement		Projets de développement		TOTAL	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Solde au terme de l'exercice précédent	266.991	280.107	13.851	4.561	280.842	284.668
Acquisitions projets de développement	0	0	7.278	9.218	7.278	9.218
Acquisitions immeubles de placement	19.003	0	0	0	19.003	0
Dépenses ultérieures activées	544	2.592	506	1.223	1.050	3.815
Charges financières activées	0	53	774	334	774	387
Transmissions et mises hors service (-)	-33.309	-20.256	0	0	-33.309	-20.256
Comptabilisation des (vers les) actifs destinés à la vente (+/-)	-12	0	0	0	-12	0
Variation de la juste valeur (+/-)	38.165	4.495	-853	-1.485	37.312	3.010
Solde au terme de l'exercice	291.382	266.991	21.556	13.851	312.938	280.842
AUTRES INFORMATIONS						
Valeur d'investissement des immeubles	298.667	273.666	21.670	13.965	320.337	287.631

Les projets de développement comprennent les sites d'Olen et Tongres.

La partie commerciale du projet à Vilvorde pour laquelle une convention de bail a été conclue avec H & M, est considérée d'un point de vue comptable comme un redéveloppement. Par conséquent elle est évaluée conformément IAS 40.58 et le BC 19 y afférent à la juste valeur et reprise sous immeubles de placements. La construction des appartements à vendre est évaluée conformément IAS 16 au prix de revient et repris à la rubrique actifs détenus en vue de la vente.

NOTE 15. ACTIFS COURANTS

Actifs détenus en vue de la vente

en milliers €	2007	2006
Messancy, Route d'Arlon 199	12.000	0
Vilvorde, Leuvensestraat - appartements	133	0
Total actifs détenus en vue de la vente	12.133	0

Les actifs détenus en vue de la vente comprennent le Factory Shopping Messancy évalué au prix de vente (€ 12 millions) et les frais déjà encourus pour la construction pour les appartements du projet à Vilvorde.

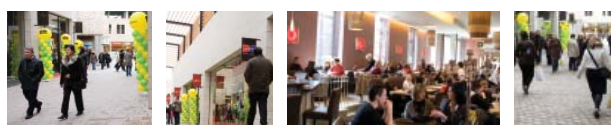
Pour le Factory Shopping Messancy un compromis de vente ferme et inconditionnel a été signé fin novembre 2007 avec l'acheteur. L'acte notarié a été passé le 29 janvier 2008 de sorte que cet actif a été classé fin 2007 comme actifs détenus en vue de la vente. Le prix d'achat a été acquitté par le vendeur le 29 janvier 2008. Le projet a un résultat d'exploitation négatif d'un montant de € 2 millions pour l'exercice 2007. La moins-value sur la vente de cet actif est reprise dans les résultats de l'année comptable 2007.

Créances commerciales

en milliers €	2007	2006
Créances commerciales dues	370	711
Factures à établir et notes de crédit à recevoir	295	380
Débiteurs douteux	1.210	973
Provision débiteurs douteux	-1.210	-973
Autres	10	3
Total des créances commerciales	675	1.094

Structure d'ancienneté des créances commerciales

en milliers €	2007	2006
Créances < 30 jours	130	192
Créances 30-90 jours	68	131
Créances > 90 jours	172	388
Total des créances commerciales dues	370	711



Créances fiscales et autres actifs courants

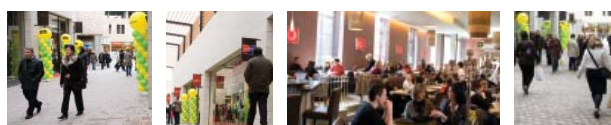
<i>en milliers €</i>	2007	2006
TVA à récupérer	50	326
Impôts sur les sociétés à récupérer	1	6
Précompte mobilier à récupérer	8	8
Créances sur assurances	1.689	2.666
Créance arbitrage Factory Shopping Messancy	112	362
TVA Factory Shopping Messancy à récupérer	2.095	0
Autres créances	130	444
Total des créances fiscales et autres actifs courants	4.085	3.812

La créance envers la compagnie d'assurance concerne principalement l'indemnité à percevoir pour un incendie dans un magasin à Andenne (2007: € 1,1 million; 2006: € 2,1 millions). Intervest Retail est entièrement assurée pour les dégâts encourus à ce magasin, y compris le manque à gagner des revenus locatifs pour une période de 36 mois. Par conséquent, cet incendie n'aura aucun impact significatif sur les résultats de la sicaf immobilière.

NOTE 16. CAPITAUX PROPRES

Évolution du capital		Mouvements des capitaux	Total capital investi après l'opération	Nombre d'actions créées	Nombre total d'actions
Date	Opération	en milliers €	en milliers €	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	Réduction 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	Réduction de capital (apurement pertes)	-7.018	92.729	0	4.859.677
29.02.2000	Augmentation de capital (apport Mechelen Bruul)	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 Louizalaan7)	1.306	96.842	52.402	5.024.742
20.09.2000	Fusion par absorption d'Immorent, Nieuwe Antwerpse Luxe Buildings, Zeven Zeven et News Of The World	79	96.921	14.004	5.038.746
20.09.2000	Transposition capital en euro et arrondis	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 autorisé s'élève au 31 décembre 2007 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 4 avril 2007, à savoir à partir du 9 mai 2007. 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 2007, 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 immobilières, 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 mentionné 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.

Primes d'émission

<i>en milliers €</i>		2007	2006
<i>Date</i>	<i>Opération</i>		
01.11.1999	Fusion GL Trust	4.183	4.183
Total des primes d'émission		4.183	4.183

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

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Solde au terme de l'exercice	-6.789	-7.116
Variation de la valeur d'investissement des immeubles de placement	-967	-179
Impact de la vente d'immeubles de placement	833	506
Impact de l'acquisition d'immeubles de placement	-476	0
Total de l'impact de la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-7.399	-6.789

La différence entre la juste valeur des biens immobiliers (conformément IAS 40) et la valeur d'investissement des biens immobiliers, telle que déterminée par les experts immobiliers indépendants, est reprise sous cette rubrique (voir note 14).

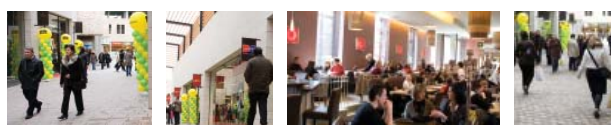
NOTE 17: PASSIFS NON COURANTS

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.

Passifs d'impôts différés

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Impôts différés	306	0
Total d'impôts différés	306	0

Les impôts différés se rapportent aux latences fiscales de la société du groupe EuroInvest Retail Properties sa.



NOTE 18. PASSIFS COURANTS

Dettes commerciales et autres dettes courantes

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Dettes commerciales	1.045	626
Acomptes reçus de locataires	340	345
Factures à recevoir	5.780	3.676
Provision exit tax	1.332	0
Autres dettes courantes	2.128	463
Total des dettes commerciales et autres dettes courantes	10.625	5.110

L'augmentation de € 5,5 millions provient de la provision pour les obligations contractuelles liées au développement de Tongres (voir note 24), de la provision pour l'exit tax suite à l'acquisition des actions de Pegasus Vastgoedmaatschappij sa (il est prévu qu'au cours du premier semestre 2008 la société soit reprise par Intervest Retail au moyen d'une fusion par réunification des toutes les actions en une main) et de la révision estimée de la TVA qui résulte de la vente du centre commercial à Messancy (voir note 24).

Autres passifs courants

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Dividendes à payer	85	102
Passifs concernant la remise en état des immeubles de placement	2.058	2.231
Autres passifs courants	198	25
Total des autres passifs courants	2.341	2.358

Comme l'année dernière les passifs courants comprennent également les travaux de remise en état à payer suite à l'incendie à Andenne (€ 1,9 millions)

Comptes de régularisation

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Frais d'intérêt à attribuer	914	779
Autres charges à attribuer et revenus à reporter	402	444
Total des comptes de régularisation	1.316	1.223

NOTE 19: DETTES FINANCIERES COURANTES ET NON COURANTES

Le taux d'intérêt moyen des dettes financières non courantes s'élève pour 2007 à 4,29 % (2006= 4,13 %).

Le taux d'intérêt moyen des dettes financières courantes s'élève pour 2007 4,61 % (2006= 3,54 %).

Répartition selon l'échéance des lignes de crédit

en milliers €	2007				2006			
	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 (crédits utilisés)	62.749	51.587	15.000	129.336	32.728	71.640	220	104.588
Lignes de crédit non utilisés	0	3.326	0	3.326	0	20.000	0	20.000
Location-financement	5	21	0	26	13	27	0	40
TOTAL	62.754	54.934	15.000	132.688	32.741	91.667	220	124.628
Pourcentage action	48%	41%	11%	100%	26%	74%	0%	100%

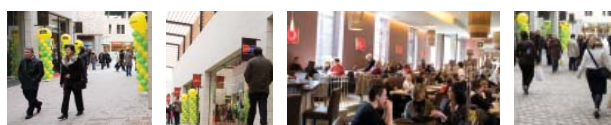
Répartition selon le caractère variable ou fixe des prêts

en milliers €	2007					2006				
	Dettes d'une périodicité restante de				Pourcentage	Dettes d'une périodicité restante de				Pourcentage
	< 1 an	> 1 an et < 5 ans	> 5 ans	Total		< 1 an	> 1 an et < 5 ans	> 5 ans	Total	
Variable	17.395	25.175	15.000	57.570	44%	32.395	0	0	32.395	31%
Fixe	45.359	26.433	0	71.792	56%	346	71.667	220	72.233	69%
TOTAL	62.754	51.608	15.000	129.362	100%	32.741	71.667	220	104.628	100%

Les dettes financières non courantes s'élèvent à € 66,6 millions et se composent de financements bancaires à long terme à taux d'intérêt fixe. Les dettes financières courantes se composent pour € 62,7 millions de prêts bancaires dont la tranche utilisée arrive à échéance dans l'année et qui doit être remboursée ou prolongée.

Répartition selon le type de crédit

en milliers €	2007		2006	
	Total	Pourcentage	Total	Pourcentage
Avances à terme	1.766	1%	2.099	2%
Avance fixe	127.570	99%	102.489	98%
Location-financement	26	0%	40	0%
TOTAL	129.362	100%	104.628	100%



NOTE 20. INSTRUMENTS FINANCIERS

Intervest Retail limite le risque des taux d'intérêt pour ces dettes financières au moyen de swaps de taux d'intérêt en euro. Au 31 décembre 2007 la société possède un contrat de garantie des taux d'intérêt (IRS) pour un montant de € 25 millions qui arrive à échéance le 19 mars 2010. Le taux d'intérêt de ce swap s'élève à 4,12 %. Au 31 décembre 2007 le prêt couvert s'élève à € 25 millions (2006: € 25 millions).

Intervest Retail classe les swaps de taux d'intérêts comme une couverture du cash-flow pour laquelle il est constaté que ces swaps de taux d'intérêt sont effectifs. Sur ces swaps de taux d'intérêt le fair value hedge accounting a par conséquent été appliqué, sur base duquel les mutations de valeur de ces swaps de taux d'intérêt sont justifiées dans les capitaux propres et non reprises dans le compte de résultats.

La méthode pour la détermination de l'effectivité de ce hedge est la suivante:

- Teste prospectif: à la fin de chaque trimestre il est examiné s'il y aura à l'avenir toujours une concordance entre le swap de taux d'intérêt et les passifs financiers sous-jacents
- Teste rétrospectif: sur base du ratio d'analyse, l'intérêt payé sur les passifs financiers sous-jacents est comparé au taux variable du cash-flow des swaps de taux d'intérêt pour lesquels le taux doit se situer entre 80 et 125.

La valeur de marché de ces swaps de taux d'intérêt s'élève à € 60.000 au 31 décembre 2007 et est fixée sur base trimestrielle par l'institution financière émettante.

La juste valeur et la valeur comptable des instruments financier à la fin de l'année

en milliers €	Début	Echéance	Taux d'intérêt	Valeur	Valeur de marché	
					2007	2006
IRS	20.12.2006	19.03.2010	4,12%	25.000	25.060	24.906
Juste valeur des actifs financiers non courants					60	-94

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

en milliers €	2007		2006	
	Valeur nominale	Juste valeur	Valeur nominale	Juste valeur
Dettes financières avec taux d'intérêt fixe	111.529	111.829	71.860	72.056

NOTE 21. PARTIES LIÉES

Les parties liées avec lesquelles la société traite sont son actionnaire majoritaire, ses filiales (voir note 22), et ses administrateurs et les membres direction.

Administrateurs et membres de la direction

La rémunération pour les administrateurs et les membres du comité de direction est reprise aux rubriques « frais de gestion immobilière » et « frais généraux » (voir notes 5 et 6).

<i>en milliers €</i>	2007	2006
Administrateurs	59	31
Membres de la direction	329	281
Total	388	312

Les administrateurs et membres du comité de direction ne reçoivent pas d'avantages supplémentaires à charge de la société.

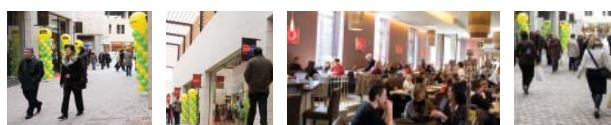
NOTE 22. LISTE DES ENTREPRISES CONSOLIDÉES

Nom de l'entreprise	Adresse	Numéro d'entreprise	Part détenue du capital (en %)	Intérêts minoritaires <i>en milliers €</i>	
				2007	2006
Messancy Outlet Management sa	Uitbreidingstraat 18, 2600 Berchem	BE 0480 162 668	95%	3	3
Pegasus Vastgoed-maatschappij sa	Uitbreidingstraat 18, 2600 Berchem	BE 0438 961 226	100%	0	0
EuroInvest Retail Properties sa	Uitbreidingstraat 18, 2600 Berchem	BE 0479 506 731	100%	0	0
Total intérêts minoritaires				3	3

IFRS 3 concernant les regroupements d'entreprises ne s'applique pas à cette acquisition.

NOTE 23. HONORAIRES COMMISSAIRE

<i>en milliers € (y compris TVA)</i>	2007	2006
Rémunération du commissaire pour le mandat d'audit	80	75
Rémunération pour les travaux exceptionnels ou des missions exceptionnelles exécutées par le commissaire au sein de l'entreprise:		
- Conseils fiscaux	46	16
- Autres missions en dehors des missions révisiologiques	27	10
Total honoraires commissaire	153	101



NOTE 24. OBLIGATIONS CONDITIONNELLES

1. Centre commercial “Julianus” en construction

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 lors de la réception. La valeur d'acquisition totale s'élève à environ € 18 millions. Actuellement la quatrième tranche est facturée de sorte qu'un montant de € 12,7 millions de la valeur d'investissement a déjà été facturé. Le projet contribuera de manière positive aux résultats d'exploitation à partir de 2008.

2. Contrôle BBI (TVA) – Factory Shopping Messancy

Le 20 septembre 2006 l'Inspection Spéciale des Impôts de Gand a procédé à un contrôle de la TVA concernant la révision de la déduction de la TVA sur les frais de construction encourus en 2003 relatifs au projet du Factory Shopping Messancy. Au cours de 2007, tous les frais de construction du centre commercial à partir de 2003 ont été contrôlés, après quoi le 26 octobre 2007 une rectification a été envoyée à Intervest Retail. Les accords de principe qui ont été conclus le 31 janvier 2003 sont selon Intervest Retail méconnus de sorte qu'une réclamation a été introduite le 30 novembre 2007. Quelques jours plus tard Intervest Retail a reçu un procès-verbal et le 18 décembre 2007 Intervest Retail a été sommé de payer les sommes suivantes.

TVA en principal:	€ 1,763 miljoen
Amendes administratives:	€ 0,176 miljoen
Intérêts moratoires :	€ 0,155 miljoen
Total:	€ 2,095 miljoen.

Fin 2007 Intervest Retail a procédé au paiement de l'imposition fiscale complémentaire sans aucune reconnaissance préjudiciable et sous réserve de tous droits. Le conseil d'administration a décidé d'introduire une demande de récupération de la TVA auprès du Tribunal de Première Instance étant donné que l'opinion de l'Inspection Spéciale des Impôts est fondamentalement contestée.

Des déductions de TVA similaires sur la construction et l'exploitation de centres commerciaux sont également appliquées par Intervest Retail à Olen et pour Julianus à Tongres. A la date de ce rapport il est difficile d'évaluer si la problématique mentionnée ci-dessus pourrait occasionner une imposition supplémentaire lors d'un contrôle éventuel par l'administration des impôts.

Dans le cadre de la vente du outlet center la déduction de TVA appliquée pour les frais de construction doit être revue pro rata temporis. A cet effet une provision est reprise dans les comptes annuels au 31 décembre 2007.

3. Vente du Factory Shopping Messancy

Dans le cadre de cette vente, Intervest Retail a garanti qu'elle n'avait aucune dette fiscale ou parafiscale pour laquelle l'acheteur sera coresponsable. En outre, Intervest Retail garantit que la révision de la TVA déductible suite à la vente de Factory Shopping Messancy en application des droits d'enregistrement tombe logiquement sous sa responsabilité exclusive.

4. Convention d'intention pour le Parc Commercial à Olen

Le comité de direction d'Intervest Retail a signé le 9 août 2007 une convention d'intention avec la société de construction Cordeel Zetel Hoeselt sa, désignant cette dernière comme entrepreneur des travaux de construction du Parc Commercial à Olen, après l'obtention des autorisations nécessaires par le conseil d'administration et sous la condition suspensive de l'obtention des permis nécessaires par Intervest Retail pour ce projet.

5. Garanties en matière de financement

Aucune inscription hypothécaire n'a été prise, ni aucun mandat hypothécaire accordé. La plupart des institutions financières exigent toutefois que la sicaf immobilière continue à satisfaire aux taux financiers tels qu'imposés par les AR sur les sicaf immobilières. Pour la plupart des financements les institutions de crédit exigent une relation de couverture des taux d'intérêts supérieure à 2.

NOTE 25. FAITS SURVENUS APRES LA DATE DU BILAN

Aucun fait important n'est survenu après la clôture du bilan au 31 décembre 2007.

NOTE 26: REGLEMENT CONFLIT D'INTERET

En cas d'un éventuel conflit d'intérêt avec l'actionnaire majoritaire de la société, la procédure de l'article 524 du Code des Sociétés est appliquée. Il faut également référer à l'AR du 10 avril 1995, Section 3, articles 22 jusqu'à 27 concernant la prévention de conflits d'intérêt.

VastNed Retail, actionnaire contrôlant de la société a présenté début décembre 2007 une requête au conseil d'administration pour mettre à sa disposition certaines informations non publiques concernant la société. Ce requête cadrait dans la procédure mise en route par VastNed Retail sa, à laquelle un nombre restreint de parties participe, qui doit mener à la sélection d'un candidat-enchérisseur préféré qui avec le soutien du conseil d'administration de VastNed Retail sa doit émettre une offre publique sur VastNed Retail sa. Dans le cadre de cette procédure de sélection VastNed Retail sa souhaite offrir aux candidats-enchérisseurs la possibilité d'effectuer une enquête de due diligence juridique, financière et comptable sur VastNed Retail et ses filiales, y compris la société Intervest Retail.

Par décision du 13 décembre 2007, le conseil d'administration a, par conséquent, nommé un comité de trois administrateurs indépendants, en la personne de messieurs Christiaens, Rijnboutt et van Ommen, qui ont nommé à leur tour un expert en la personne de monsieur Blumberg, managing partner de Linklaters. Ce comité a donc émis, en concertation et assisté de monsieur Blumberg, un avis, dont la conclusion est la suivante:

"Le Comité est d'avis que sur base de l'intérêt de la société il est justifié de donner suite à la Requête de VastNed, et que la société ne subit pas de préjudice, à condition que cette information soit libérée aux conditions et selon les modalités définies sous [4.2. – voir ci-après, texte repris dans la décision du conseil d'administration]."

Le 13 décembre le conseil d'administration a ensuite décidé: *"Il peut être accédé à la Requête de VastNed de mettre certaines informations non publiques concernant la société à disposition en vue de l'ouverture de ces informations aux candidats-enchérisseurs qui participent à la Procédure de Sélection organisée par VastNed, aux conditions et modalités suivantes:*

A. Garanties contractuelles sur le plan de confidentialité et 'standstill'

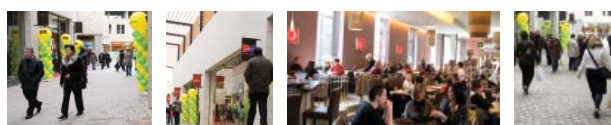
Tous les candidats auxquels la possibilité d'un due diligence de la société est offerte, doivent souscrire des conventions de confidentialité et de standstill adéquates (justes), par lesquelles ils s'engagent (au moins) à (i) préserver la confidentialité des informations non publiques qu'ils ont reçues de la société dans le cadre du due diligence, et à ne pas utiliser ces informations pour d'autres buts que ceux de la Procédure de Sélection, et à (ii) ne pas acquérir des titres de la société ou à s'y engager, ou à mentionner avoir l'intention d'acquérir des titres de la société, durant la période de standstill qui dure aussi longtemps que dure la Procédure de Sélection.

Le conseil d'administration conçoit que tout candidat qui se manifeste pour la Procédure de Sélection doit signer une convention de confidentialité et de standstill avec VastNed avant d'être admis à participer à la procédure. La procuration des informations demandées par VastNed, est soumise à la condition que ces informations ne puissent être données à aucun candidat avant que la société ait pris connaissance de la convention de confidentialité et de standstill qui a été signée par le candidat en question, et à condition que ladite convention offre les garanties adéquates. Le conseil d'administration conçoit que les conventions de confidentialité et de standstill signées ou à signer soient (seront) basées sur le modèle type qui est joint en Annexe 1 de l'avis de Comité, et confirme ainsi être d'avis que ce modèle type offre les garanties nécessaires. Afin de ne pas compromettre la Procédure de Sélection, le conseil d'administration accorde au président du comité de direction de la société le pouvoir de juger au cas par cas si les conventions de confidentialité ou de standstill qui dérogent au modèle type offrent encore les garanties suffisantes.

Un engagement séparé est demandé à VastNed, par lequel VastNed promet de s'abstenir durant une période de trois mois après la période de standstill, telle que définie dans le modèle type de la convention de confidentialité et de standstill, de toute collaboration à une offre publique sur la société sans accord du conseil d'administration de la société (selon le modèle de lettre joint comme Annexe 2 de l'avis du Comité).

B. Limite du nombre de candidats admis au due diligence

Un due diligence sur une société doit être réservé à nombre restreint de parties. Si trop de candidats se manifestent pour la Sélection de Procédure, il faut procéder à une première sélection avant que la due diligence puisse commencer. Le conseil d'administration comprend qu'il y a actuellement environ cinq candidats qui se seraient manifestés et juge que les informations demandées par VastNed peuvent être mises à disposition à condition que celles-ci ne soient



pas communiquées à un nombre de candidats qui serait substantiellement supérieur. Il n'est pas possible de déterminer en termes absolus où la limite doit se situer et cela dépendra notamment du type de candidats: si par exemple des concurrents directs ont une part relativement importante dans l'ensemble de groupe de candidats, la limite critique sera atteinte plus rapidement. Afin de ne pas compromettre la flexibilité de la Procédure de Sélection, le conseil d'administration procure au président du comité de direction pouvoir de juger quand la limite critique est estimée être atteinte.

C. Mise à disposition en phase 'd'informations commerciales délicates'

Les informations commerciales délicates ne peuvent pas être communiquées immédiatement à tout le groupe de candidats qui sont admis initialement au due diligence. Certaines informations ne seront mises à disposition après qu'au sein du groupe initial de candidats une ou plusieurs sélections aient été faites. Il n'est pas exclu que certaines informations ne soient pas mises à disposition.

Certaines informations seront 'absolument' délicates d'un point de vue commercial, c'est-à-dire (aussi) délicates vis-à-vis de chaque candidat qui les reçoit. Les informations peuvent également être 'relativement' délicates d'un point de vue commerciale, au sens qu'elles ne le soient que vis-à-vis d'un certain candidat ou un certain type de candidat (comme des concurrents directs de la société). Cela signifie que du point de vue de (l'intérêt) de la société il est en principe possible que ces informations soient procurées à un certain candidat tandis qu'un autre candidat ne les reçoit pas ou plus tard. Le conseil d'administration souligne que la société elle-même n'a pas d'obligation légale pour procurer des informations sur base d'égalité (seulement si une offre publique formelle et une contre-offre publique ou offre publique plus élevée est émise sur la société elle-même, la société est obligée d'informer l'offrant, le contre-offrant et le plus offrant sur pied d'égalité). Si VastNed dans les règles de la Procédure de Sélection ne se réserve pas le droit de fournir informations inégales, il sera attendu de libérer certaines informations commerciales délicates jusqu'à ce que cela soit justifié vis-à-vis de tous les candidats qui participent à ce moment encore à la procédure.

Le jugement si certaines informations sont commercialement sensibles, doit effectivement être évalué cas par cas. Il en va de même pour juger dans quelle phase de la Procédure de Sélection certaines informations commerciales délicates doivent être communiquées. Le conseil d'administration accorde donc au président du comité de direction de la société le pouvoir de faire ces deux évaluations. Il est donné comme directive que les informations suivantes sont en

principe commercialement délicates: (i) des informations financières ou fiscales par immeuble séparé, (ii) des informations individualisées concernant la durée et les modalités des échéances des contrats de bail, (iii) des contrats de travail et des contrats de management du personnel, et (iv) toute information contenant des prévisions financières et commerciales. Lors du jugement dans quel stade de la procédure certaines informations commercialement délicates peuvent être communiquées, le président du comité de direction doit se laisser guider par le degré de sensibilité (à juger éventuellement en fonction du candidat qui les reçoit). Le président du comité de direction fera un rapport à la première demande du conseil d'administration sur la progression du processus, à la manière et dans la forme raisonnablement définies par le conseil d'administration

D. Pas de mise à disposition d'informations privilégiées

Si au cours de Procédure de Sélection la société disposait d'informations privilégiées, et décidait conformément aux règles applicables concernant l'abus de marché de retarder la divulgation de ces connaissances préalables, cette information non communiquée ne peut pas être transmise aux candidats »

En outre, le conseil d'administration a demandé au commissaire de la société, Deloitte Réviseurs d'Entreprise, SC s.f.d. SCRL, représentée par monsieur Rik Neckebroek, en application de l'article 524 § 3 du Code des Sociétés, d'émettre une opinion concernant l'exactitude des données qui sont mentionnées dans l'avis du comité de trois administrateurs indépendants, assisté d'un expert indépendant. Le commissaire a émis à ce sujet l'opinion suivante:

« Selon notre avis les données économiques et contrôlables contenues dans le procès-verbal du conseil d'administration du 13 décembre 2007 et dans le rapport du comité de 3 experts indépendants précité, sont véridiques. »

Le conseil mentionne que la procédure imposée par l'article 24 de l'AR du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières a également été respectée.

RAPPORT DU COMMISSAIRE

INTERVEST RETAIL SA,
(SICAF IMMOBILIERE BELGE PUBLIQUE)

RAPPORT DU COMMISSAIRE
SUR LES COMPTES CONSOLIDES
CLOTURES LE 31 DECEMBRE 2007
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

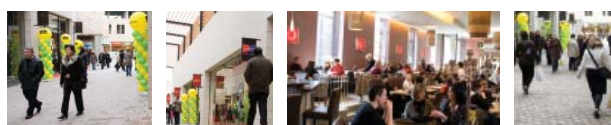
Nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de INTERVEST RETAIL NV, SICAF IMMOBILIERE BELGE PUBLIQUE (la « société ») et de ses filiales (conjointement le « groupe »), établis en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et avec les dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique. Ces comptes consolidés comprennent le bilan consolidé clôturé le 31 décembre 2007, 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 331.976 (000) EUR et le bénéfice consolidé de l'exercice clôturé à cette date s'élève à 23.886 (000) EUR.

L'établissement des comptes consolidés relève de la responsabilité du conseil d'administration. Cette responsabilité comprend entre autres: la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère des 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.

Conformément aux normes de révision précitées, nous avons mis en œuvre des procédures de contrôle en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les comptes consolidés. Le choix de ces procédures relève de notre jugement, y compris l'évaluation du risque que les comptes consolidés contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans le cadre de cette évaluation de risque, nous avons tenu compte du contrôle interne en vigueur dans le groupe pour l'établissement et la présentation sincère des comptes consolidés afin de définir les procédures de contrôle appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe. Nous avons également évalué le bien-fondé des méthodes comptables, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société, ainsi que la présentation des comptes consolidés dans leur ensemble. Enfin, nous avons obtenu du conseil d'administration et des préposés de la société les explications et informations requises pour notre contrôle. Nous estimons que les éléments probants recueillis, fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, les comptes consolidés donnent une image fidèle de la situation financière du groupe au 31 décembre 2007, 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 aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.



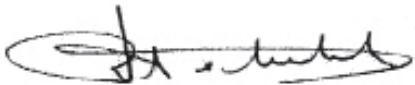
Mention complémentaire

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:

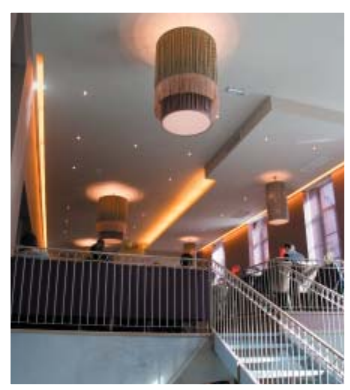
- Le rapport de gestion sur les comptes consolidés traite des informations requises par la loi et concorde avec les comptes consolidés. Toutefois, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la description des principaux risques et incertitudes auxquels le groupe est confronté, ainsi que de sa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

Diegem, le 19 février 2008



Le commissaire

DELOITTE Reviseurs d'Entreprises
SC s.f.d. SCRL
Représentée par Rik Neckebroeck



Julianus Shopping
Tongeren

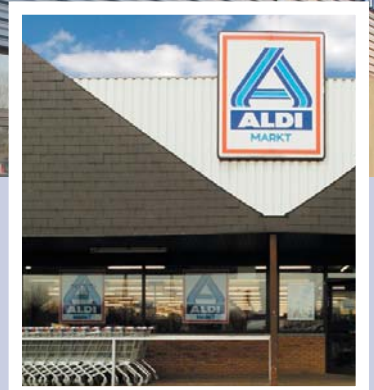




Tony Mertens
Prémaman2
Wilrijk



Blokker
Flemalle



Aldi
Genk

INFORMATIONS GENERALES

Gamma
Tienen



IDENTIFICATION

Dénomination

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

Siège social

Uitbreidingstraat 18, 2600 Berchem - Anvers

Numéro d'entreprise (RPR Anvers)

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

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 18 octobre 2007.

Depuis le 22 décembre 1998, la société est agréée comme "société d'investissement en biens immobiliers à capital fixe de droit belge", en abrégé sicaf 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 a choisi la catégorie d'investissements, déterminée à l'article 7, paragraphe premier 5ième de la loi IBC précitée.

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

Durée

La société est constituée pour une durée indéterminée.

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 31 ou l'article 129 de la loi du 20 juillet 2004, 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 sicaf 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.

Exercice comptable

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

Consultation de documents

- Les statuts d'Interinvest 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 documents de société qui sont importants pour le public sont disponibles sur le site web www.intervest.be

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

EXTRAITS DES STATUTS⁶

Capital - Actions

Article 8 – Nature des titres

Les actions sont au porteur ou nominatives ou sous forme de titres dématérialisés. Les actions déjà émises au sens de l'article 460, premier alinéa du Code des Sociétés, qui sont au porteur et qui se trouvent sur un compte de titrisation, sont sous forme 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 sont au frais du détenteur.

⁶ Ces articles ne sont pas la reproduction littérale des statuts. Les statuts complets sont à consulter au siège de la société et sur le site web www.intervest.be.



Chaque titre au porteur peut être échangé en titre nominatif ou sous forme dématérialisée 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.

Article 11 – Règlement de transparence

Toute 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.

Cette déclaration est également obligatoire lors du transfert d'actions, lorsque suite à ce transfert le nombre de droits de vote dépasse ou tombe en dessous du seuil déterminé au premier ou second alinéa.

Administration et représentation

Article 12 – Nomination – démission - vacance

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

En cas d'inoccupation d'un ou plusieurs mandats d'administrateur, les administrateurs restants 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 répondre 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 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 stipulées à l'article 4 §1, 4° de l'AR du 10 avril 1995 et assurer une gestion autonome. Ils ne peuvent également pas tomber sous le coup des cas d'interdiction prévus par l'article 19 de la loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des institutions de crédit.

Article 15 - Transfert 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. Les compétences à transférer au comité de direction sont toutes les compétences d'administration à l'exception des compétences administratives susceptibles d'être liées 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 comité 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 l'administration quotidienne de la société qu'à deux personnes au minimum 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, le comité de direction ainsi que les administrateurs délégués chargés de l'administration quotidienne dans le cadre de cette administration quotidienne, peuvent également déléguer certaines compétences spécifiques à une ou plusieurs personnes de leur choix, dans les limites de leurs compétences respectives.

Le conseil d'administration peut fixer l'indemnité de chaque mandataire à qui des compétences spéciales ont été attribuées et ce, conformément à la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective des portefeuilles de placement, et ses décisions 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'intérêt 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 un terme renouvelable de trois ans. La rémunération est déterminée par l'assemblée générale à l'occasion de sa 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 à la commission précitée par la société à cette dernière, conformément à l'article 80 de la loi du 20 juillet 2004.

Assemblée Générale

Article 19 – Assemblée générale et assemblée générale spéciale et extraordinaire

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

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

A tout moment une assemblée générale extraordinaire peut être convoquée pour débattre et décider de toute question appartenant à sa compétence et n'impliquant pas de modification des statuts.

A tout moment une assemblée générale extraordinaire peut être convoquée devant le notaire pour se concerter et prendre des décisions concernant une modification des statuts.

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 les titulaires d'actions au porteur doivent effectuer au plus tard trois jours ouvrables avant la date fixée de l'assemblée générale, effectuer le dépôt de leurs actions, si cela est exigé par la convocation, au siège de la société ou auprès d'une institution financière désignée dans la 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 déduites actions jusqu'à la date de l'assemblée générale.

Les propriétaires d'actions nominatives doivent, trois jours ouvrables à l'avance, 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-propriétaire s'y oppose.

Documents sociaux – Destination du bénéfice

Article 29 – Destination du bénéfice

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-vingts 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 recevront la destination que vaudra lui donner l'assemblée générale 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 premier, 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 remployée après la période de quatre ans est ajoutée au revenu net, tel que défini, de l'exercice qui suit cette période.

COMMISSAIRE

Le 4 avril 2007, Deloitte & Partenaires Réviseurs d'Entreprises SC s.f.d. Société Coopérative à responsabilité limitée représentée par Rik Neckebroek dont les bureaux sont sis à 1831 Diegem, Berkenlaan 8b, renommé commissaire d'Intervest Retail. Le mandat du commissaire expirera immédiatement après l'assemblée annuelle de 2010.

La rémunération du commissaire s'élève à € 56.000 (TVA exclus, frais inclus) par an pour l'examen des comptes annuels.

BANQUE DEPOSITAIRE

La Banque Degroof a été désignée le 1er 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

La rémunération annuelle (hors TVA) s'élève à 0,01 % par an et est calculée sur base du total des actifs.

EXPERTS IMMOBILIERS

Les experts immobiliers de la sicaf immobilière sont:

- Cushman & Wakefield, 1000 Bruxelles, avenue des Arts 58 boîte 7. La société est représentée par Kris Peetermans et Erik Van Dijck
- de Crombrugge & Partners, 1160 Bruxelles, avenue G. Demey 72-74. La société est représentée par Guibert de Crombrugge
- CB Richard Ellis, 1000 Bruxelles, avenue Lloyd George 7. La société est représentée par Peter De Groot.

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

POURVOYEUR DE LIQUIDITE

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

En 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 € 1.000 par mois.



SICAF IMMOBILIERE - CADRE LEGAL

Le régime des sicaf immobilières a été réglementé par l'AR du 10 avril 1995, 10 juin 2001 et du 21 juin 2006 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).

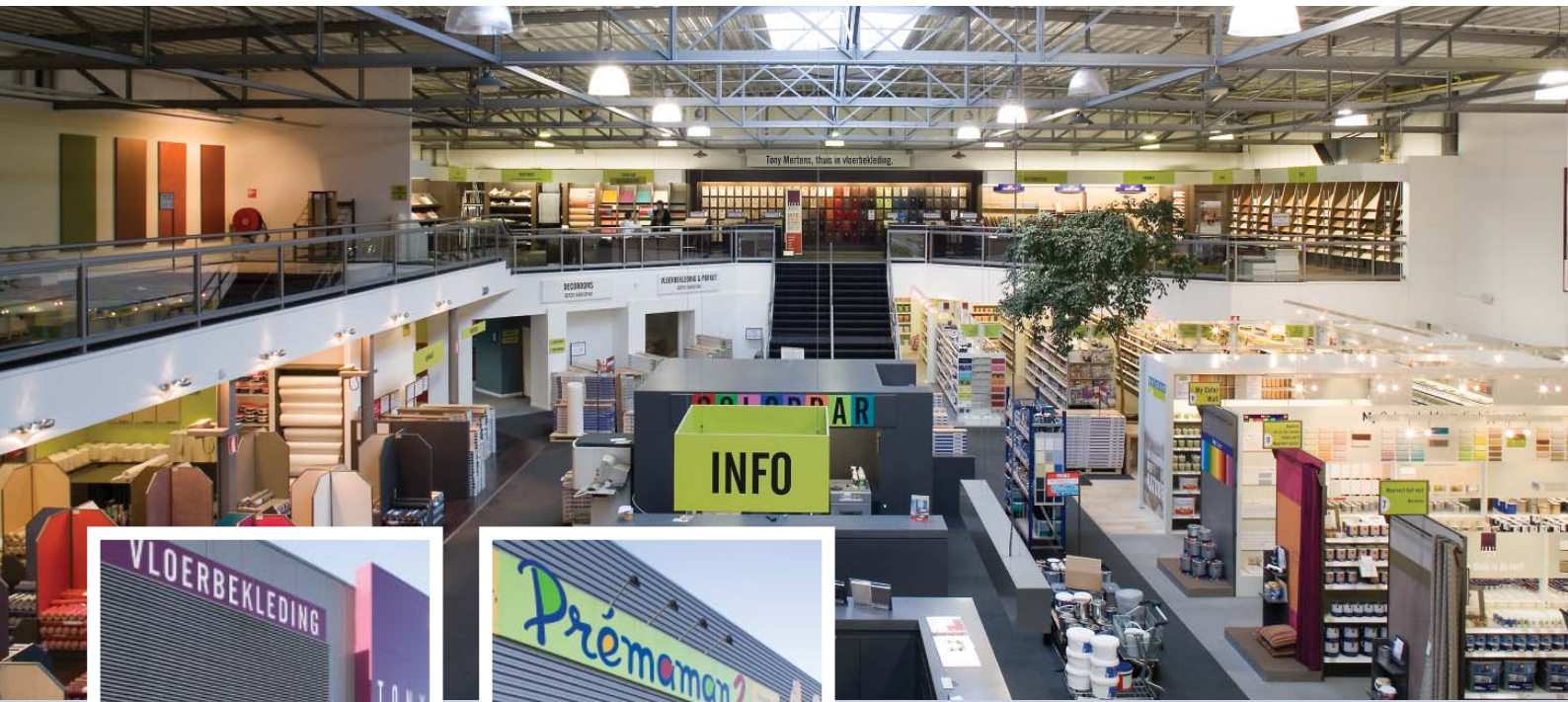
L'intention du législateur est qu'une sicaf immobilière garantisse une transparence optimale des investissements immobiliers et assure la distribution d'un cash-flow maximal, tandis que l'investisseur bénéficie de toute une série d'avantages.

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 degré d'endettement limité à 65 % (AR du 21 juin 2006) du total de l'actif
- des règles strictes en matière de conflits d'intérêt
- une comptabilisation du portefeuille à la valeur de marché sans possibilité d'amortissement
- une estimation trimestrielle du patrimoine par des experts indépendants
- une répartition du risque: maximum 20 % du patrimoine dans un seul immeuble, sauf exception
- une exonération de l'impôt des sociétés à condition que les résultats soient distribués au moins à hauteur de 80 %
- un précompte mobilier libérateur de 15 % à retenir lors de la mise en paiement du dividende

L'intention de toutes ces règles est de limiter le risque pour les actionnaires.

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



Tony Mertens
Wilrijk



Prémaman
Wilrijk

Tony Mertens
Wilrijk



LISTE DE TERMINOLOGIE

Bénéfice dilué

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

Bénéfice distribuable

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

Bénéfice ordinaire

Le bénéfice ordinaire par action est le résultat net tel que publié dans le compte de résultats, divisé par la moyenne pesée du nombre d'actions ordinaires.

Dividende brut

Le dividende brut par action est le résultat d'exploitation distribuable divisé par le nombre d'actions.

Dividende net

Le dividende net est égal au dividende brut après la retenue de 15 % de précompte immobilier.

Gouvernance d'entreprise

La bonne gestion d'entreprise (corporate governance) est un instrument important pour améliorer constamment la gestion de la sicaf immobilière et pour veiller aux intérêts des actionnaires.

Juste valeur d'un immeuble de placement (conformément l'interprétation Beama de l'IAS 40)

Cette valeur correspond au montant auquel 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.

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).

Liquidité de l'action

La relation entre le nombre d'actions traitées quotidiennement et le nombre d'actions de capital.

Loyers actuels

Loyer annuel sur base de la situation location à un certain moment dans le temps.

Marge libre

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

Rendement

Revenus locatifs annuels par rapport à la valeur d'investissement.

Rendement du dividende

Le rendement du dividende est le dividende brut divisé par la moyenne annuelle du cours boursier.

Taux d'endettement

Le taux d'endettement représente la relation de toutes les obligations (hors provisions et comptes de régularisation) diminué de la variation négative de la juste valeur des instruments de couverture, par rapport au total des actifs. Moyennant l'AR du 21 juin 2006 le taux d'endettement maximum pour les sicaf immobilière est passé de 50 % à 65 %.

Taux d'occupation

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

Valeur d'acquisition d'un bien immobilier

C'est le terme à utiliser pour la valeur d'un bien immobilier lors de l'achat. Si des frais de mutation ont été payés ceux-ci sont compris dans la valeur d'acquisition.

Valeur active nette (juste valeur)

Total des capitaux propres divisés par le nombre d'actions.

Valeur active nette (valeur d'investissement)

Total des capitaux propres corrigés suite à l'impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation des immeubles de placement, divisés par le nombre d'actions.

Valeur d'investissement de l'immobilier

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





Intervest Retail

Uitbreidingstraat 18
2600 Berchem

T +32 3 287 67 67 - F +32 3 287 67 69
intervest@intervest.be
www.intervest.be