

INTERVEST

RETAIL

BROCHURE SEMESTRIELLE

30 juin 2006



BROCHURE SEMESTRIELLE

30 juin 2006



Uitbreidingstraat 18
2600 Berchem

Une société d'investissement immobilier établie
sous la forme d'une Société Anonyme à Capital
fixe de Droit belge

TABLE DES MATIÈRES

ADMINISTRATION ET ORGANISATION P. 2

1. INTERVEST RETAIL P. 3

- 1.1. Profil P. 3
- 1.2. Politique d'investissement P. 3
- 1.3. Gestion P. 4

2. DÉVELOPPEMENTS AU COURS DU PREMIER SEMESTRE 2006 P. 5

- 2.1. Investissements P. 5
 - 2.1.1. Factory Shopping Messancy P. 5
 - 2.1.2. Olen P. 5
 - 2.1.3. Tongeren P. 6
- 2.2. Ventes P. 6

3. PERSPECTIVES DE CROISSANCE P. 7

4. RÉSULTATS FINANCIERS P. 8

- 4.1. Analyse des résultats P. 8
- 4.2. États financiers P.10
- 4.3. Valeur active nette et cours boursier P.18
- 4.4. Rapport du commissaire P.19

5. PORTEFEUILLE IMMOBILIER P.20

- 5.1. Évaluations au 30 juin 2006 P.20
- 5.2. Aperçu du marché commercial P.20
- 5.3. Chiffres clés et graphiques P. 21
- 5.4. Synopsis immobilier P.22



ADMINISTRATION ET ORGANISATION

Siège social

Uitbreidingstraat 18, 2600 Berchem

Numéro d'entreprise

0431.391.860

Conseil d'Administration

Paul Christiaens, Administrateur
Gérard Philippson, Administrateur
Joost Rijnboutt, Administrateur délégué
Hubert Roovers, Administrateur délégué
Reinier van Gerrevink, Président

Comité de Direction

SPRL Jean-Paul Sols, CEO
SPRL Rudi Taelemans, COO
Inge Tas, CFO
Reinier van Gerrevink

Commissaire

Deloitte Réviseurs d'Entreprises, société civile ayant adopté la forme d'une société coopérative à responsabilité limitée, représentée par Rik Neckebroeck, avec siège à 1831 Diegem, Berkenlaan 8b

Banque dépositaire – Service financier – Apporteur de liquidité

Bank Degroof, Rue de l'industrie 44, 1000 Bruxelles

Experts immobiliers

Cushman & Wakefield, Avenue des Arts 58 bte 7, 1000 Bruxelles
de Crombrughe & Partners, Avenue G. Demey 72-74, 1160 Bruxelles

Date assemblée générale annuelle

Premier mercredi d'avril, 14h30



1. INTERVEST RETAIL

1.1. Profil

Intervest Retail investit exclusivement dans des biens immobiliers commerciaux belges, essentiellement situés dans les centres-villes -à des emplacements de premier ordre- et le long d'axes routiers importants. Les centres commerciaux font également partie des possibilités. La société investit également dans un factory outlet à Messancy.

Le portefeuille comprend actuellement 297 unités locatives, réparties sur 85 emplacements différents. Le portefeuille immobilier se compose de 42% d'emplacements dans les centres-villes, de 45% de magasins situés le long d'axes routiers importants et de 13% factory outlet. La juste valeur totale des immeubles de placement au 30 juin 2006 s'élève à € 260.803.000 (valeur d'investissement € 267.323.000). La juste valeur des projets de développement s'élève à € 8.881.000 au 30 juin 2006 (valeur d'investissement € 8.995.000).

Le taux d'occupation totale¹ au 30 juin 2006 s'élève à 95,35% (96,05 % à la fin de 2005). Intervest Retail est une sicaif immobilière inscrite sur la liste des institutions d'investissement belges depuis le 22 décembre 1998 et est cotée au segment Next Prime d'Euronext Bruxelles depuis le premier janvier 2002.

1.2. Politique d'investissement

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

L'élargissement du portefeuille doit toujours résulter en une meilleure répartition du risque, en des avantages de coûts et en un accroissement de la valeur d'actionnaire. Dans la mesure du possible, les fusions et les apports en nature sont réalisés contre l'émission de nouvelles actions, ce qui améliore la marge libre² et la liquidité³ de l'action.

Un niveau d'endettement maximum de 65 % est possible à la suite de la modification récente de la loi publiée dans l'A.R. du 21 juin 2006. Intervest Retail l'appliquera de façon appropriée lors de l'élaboration de son programme. Intervest Retail souhaite également disposer d'une capacité de financement suffisante afin de pouvoir réagir facilement aux opportunités d'investissement sans recourir à des augmentations de capital.

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

² La marge libre est le nombre d'actions qui circulent librement à la bourse et qui ne se situent par conséquent pas en mains fixes.

³ La liquidité est la facilité avec laquelle une action peut être négociée.



1.3. Gestion

Intervest Retail applique les principes de gouvernance d'entreprise afin que la valeur d'actionnaire puisse être atteinte aussi correctement que possible.

Le Conseil d'Administration, composé pour la majeure partie d'administrateurs indépendants, a comme tâches principales: élaborer la stratégie, approuver les comptes annuels et exercer du contrôle sur le Comité de Direction. Un Comité d'Audit a été créé dans le giron du Conseil d'Administration. Ce Comité d'Audit contrôle principalement l'exactitude, l'exhaustivité et la qualité des informations financières à publier. Le Conseil d'Administration est composé des membres suivants:

- **Gérard Philippon**, administrateur indépendant et membre du Comité d'Audit ;
- **Paul Christiaens**, administrateur indépendant et président du Comité d'Audit ;
- **Joost Rijnboutt**, administrateur délégué indépendant ;
- **Hubert Roovers**, administrateur délégué et représentant de l'actionnaire majoritaire ;
- **Reinier van Gerrevink**, président du Conseil d'Administration, membre du Comité d'Audit et représentant de l'actionnaire majoritaire.

Depuis le 1^{er} janvier 2004, Intervest Retail est un 'self managed fund' ayant du propre personnel et un propre Comité de Direction. Ce Comité de Direction a toutes les compétences, à l'exception des compétences qui sont réservées au Conseil d'Administration et des compétences liées à la politique stratégique de la société. Le Comité de Direction est composé au 30 juin 2006 des membres suivants:

- **Jean-Paul Sols SPRL**, représentée par Jean-Paul Sols, président, Chief Executive Officer ;
- **Rudi Taelemans SPRL**, représentée par Rudi Taelemans, Chief Operating Officer ;
- **Inge Tas**, Chief Financial Officer ;
- **Reinier van Gerrevink**.

A compter du 1^{er} avril 2006, la SPRL Gert Cowé, représentée par Gert Cowé, a démis de sa fonction de Chief Executive Officer et de président du Comité de direction. Reinier van Gerrevink a été nommé temporairement Chief Executive Officer et président du Comité de direction pour la période du 1^{er} avril 2006 au 23 avril 2006.



2. DÉVELOPPEMENTS AU COURS DU PREMIER SEMESTRE 2006

2.1. Investissements

2.1.1. Factory Shopping Messancy

La location de Factory Shopping Messancy (FSM) se passe bien.

Les nouveaux arrivants sont entre autres Kids Factory, Crossways, Compagnie de Californie et Berlingot, qui constituent également des opportunités horeca attrayantes qui augmentent la valeur économique pour les visiteurs.

La valeur d'attraction du centre occupe une importance cruciale après les interventions survenues aux niveaux de l'architecture et du design. Il y a peu, Minale Design s'est vu décerner l'award « Janus du commerce » par l'Institut Français du Design pour son travail à Messancy.

Lors du deuxième trimestre 2006, FSM a reçu une adaptation de la délivrance de l'autorisation socioéconomique par laquelle 3,500 m² d'espaces de loisirs ont été aménagés en espaces commerciaux. Le taux d'occupation de la partie totale de magasins (élargie) de FSM représente 76% au 30 juin 2006. Le taux d'occupation de la partie exploitée se monte à 93%. Lors du premier semestre, les espaces réservés aux loisirs ont pu être mis en location. Divers contacts sont établis quant à la location de ces unités.

Il reste toutefois un défi à relever outre la location des espaces annexes : celui de faire progresser le nombre de visiteurs et partant les chiffres d'affaires y afférents. Les chiffres relatifs aux visiteurs évoluent favorablement. Concernant le chiffre d'affaires, de nettes différences sont relevées entre les différents magasins. La direction de FSM intervient sur place au niveau de la réalisation d'actions commerciales spécifiques menées de concert avec la direction des magasins.

2.1.2. Olen

Le redéveloppement du Wooncentrum Van De Ven à Olen demande beaucoup d'attention. La phase de permis pour le redéveloppement du Shopping Park Olen touche à son terme. Intervest Retail prévoit que le permis de construire sera accordé en automne.



Le 14 février 2006, une action en annulation a été lancée contre l'extension du permis socio-économique. Cette action n'empêche en principe pas l'exploitation du Shopping Park à venir tant que le Conseil d'État ne s'est pas prononcé. Le litige concerne uniquement l'extension de la superficie de vente nette autorisée de 11.282 m² pour atteindre un total de 26.642 m².

Nonobstant le grand intérêt des preneurs, on envisage actuellement les possibilités d'encore renforcer le concept. En particulier, Intervest Retail examine de quelle manière il est possible d'implanter dans le projet un preneur avec une forte fonction d'attraction.

2.1.3. Tongeren

La commercialisation du projet de magasins Julianus, en cours de construction, se déroule conformément aux prévisions. Quelque 30% des magasins sont loués pour l'instant. Outre Kruidvat, JBC, Torfs Schoenen, Essenza et Bel Company, Veritas et Zanier ont également conclu des contrats de location. Partant, environ 30% du centre commercial sont loués au rez-de-chaussée.

Par ailleurs, un accord de principe a été signé avec H&M et les négociations relatives à la finalisation du contrat de location sont à un stade très avancé. Les négociations avec un exploitant horeca expérimenté sont également en phase finale. Lorsque, comme on s'y attend, les deux transactions seront formellement conclues d'ici peu, plus de 50% de la superficie du rez-de-chaussée seront loués.

La conclusion d'un contrat de location portant sur un supermarché d'une superficie de minimum 1.000 m² au niveau -1 est importante pour le centre. Une chaîne de distribution internationale de renom manifeste son intérêt à cet égard.

Les travaux de construction se déroulent conformément aux prévisions, qu'il s'agisse de nouvelles constructions ou des rénovations.

2.2. Ventes

Intervest Retail a clôturé un programme de vente de ± € 18 millions (initialement) concernant des bâtiments non stratégiques. La qualité moyenne du portefeuille a été influencée positivement en vendant ces bâtiments et en réinvestissant les fonds dégagés.



Au cours du premier semestre 2006, les immeubles suivants ont été vendus :

Lieu	Adresse	Surface en m ²	Prix de vente en €	Valeur comptable à la vente valeur en €	Plus-value ou moins-value en €
Aalst	Kalfstraat 3	9.726	7.643.252	8.086.317	-443.065
Dinant	Tienne de l'Europe	4.330	3.124.989	3.267.357	-141.968
Gerpennes	rue de Bertransart 99	290	192.161	199.587	-7.426
Glain	rue St-Nicolas 572	1.990	912.000	1.007.711	-95.711
Hannut	rue de Huy 63	3.015	1.668.348	2.081.947	-413.599
Kapellen	Eikendreef 5	906	485.528	476.224	9.304
Oostende	Torhoutsesteenweg 610	1.000	1.028.461	1.045.086	-16.625
Roeselare	Brugsesteenweg 524	1.000	857.478	868.612	-11.134
Seraing	boulevard Pasteur 47	1.263	1.080.000	834.135	245.865
Sint-Niklaas	Kapelstraat 119	940	315.275	357.665	-42.390
Sint-Truiden	Hasseltsesteenweg 69	850	890.303	831.907	58.396
Sint-Truiden	Kattestraat 25	1.401	1.299.899	1.200.234	99.665
Total ventes					-758.688
Frais de transaction					- 392.180
TOTAL		26.711	19.497.694	20.256.782	- 1.150.868

3. PERSPECTIVES DE CROISSANCE

A court terme, les efforts consentis par Intervest Retail permettront principalement d'améliorer la qualité du portefeuille immobilier existant, de chercher différents scénarios de croissance, de poursuivre le renforcement commercial de Factory Shopping Messancy et de redévelopper le Shopping Park à Olen.

La société gère en permanence des dossiers d'investissement. Vu la grande disponibilité des liquidités sur les marchés des capitaux et les taux d'intérêt encore relativement bas, des prix historiquement élevés sont pratiqués. Les immeubles sont vendus à un rendement initial brut de 4,25%, principalement pour les locations de premier ordre à Anvers et Bruxelles. Un phénomène comparable est observé au niveau des autres locations importantes.

Vu que ces investissements génèrent un rendement trop limité, Intervest Retail se concentre sur les dossiers plus rentables et exigeant moins d'attention en raison des investisseurs étrangers. Toutefois, ces investissements sont souvent réalisés à une échelle moindre, ce qui retarde quelque peu la croissance.



4. RÉSULTATS FINANCIERS

Les résultats consolidés du premier semestre prenant fin au 30 juin 2006 ont été publiés conformément à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ». Les principes comptables sont appliqués de façon cohérente à ceux des comptes annuels de l'exercice comptable 2005.

4.1. Analyse des résultats⁴

Au cours du premier semestre de 2006, tant le marché locatif que le marché des investissements de l'immobilier commercial ont connu une évolution favorable. Les loyers des biens commerciaux dans les rues commerçantes importantes ont le vent en poupe. Les loyers des magasins situés le long d'axes routiers importants et des parcs de retail se maintiennent à un niveau favorable. En raison de la pénurie sur le marché des investissements, des prix particulièrement élevés sont payés pour les biens commerciaux situés à des emplacements de premier plan.

Le taux d'occupation total au 30.06.2006 s'élève à 95,35% (96,05% fin 2005). Sans tenir compte du Factory Shopping Messancy (FSM), le taux d'occupation se monterait à 99,06%.

Les revenus locatifs ont baissé quelque peu au cours du premier semestre de 2006 à € 9 millions (€ 9,2 millions) en conséquence de la prise en considération des incentives locatifs en rapport avec les locations au FSM.

Les charges immobilières se montent à € 1,6 million (€ 1,3 million). L'augmentation est due à la hausse des frais d'exploitation de FSM. En effet, depuis le deuxième trimestre de 2005, ces frais ne sont plus activés mais directement pris en compte dans le résultat opérationnel. Il s'agit ici principalement des frais de marketing qui ne peuvent pas être répercutés sur les preneurs.

Les frais généraux ont connu une augmentation à € 0,7 million au cours du premier semestre (€ 0,6 million).

Le résultat opérationnel avant le résultat sur le portefeuille se monte à € 6,6 millions (€ 7,4 millions).

⁴ Entre parenthèses, chiffres comparables de 2005.



Une moins-value de € 1,2 million par rapport à la juste valeur de € 20,3 millions a été réalisée sur la vente de 12 immeubles non stratégiques. Interinvest Retail s'active particulièrement à réinvestir les moyens ainsi libérés. Du fait de la pénurie sur le marché des investissements, il n'est toutefois pas chose aisée de trouver des investissements adaptés à des conditions acceptables.

Le résultat financier se monte à - € 1,9 million (- € 1,7 million) en raison d'une augmentation des charges d'intérêt. Cette augmentation est due au fait que les charges d'intérêt liées au FSM ne sont plus activées.

Le bénéfice net pour le premier semestre se monte à € 2,2 millions (€ 10,1 millions) et peut être divisé en € 4,7 millions de résultat opérationnel (€ 5,7 millions) et - € 2,5 millions de résultat sur le portefeuille (€ 4,4 millions). Cela donne un bénéfice distribuable par action de € 0,94 (€ 1,12) pour le premier semestre.

Au 30 juin 2006, la juste valeur du portefeuille se montait à € 269,7 millions (€ 284,7 millions au 31 décembre 2005). Cette baisse est la conséquence des ventes réalisées en 2006 (- € 20,3 millions), des investissements à Tongres et dans le FSM (€ 7,1 millions) et de l'évolution de la valeur du portefeuille (- € 1,4 million).

La valeur active nette (la juste valeur) de l'action se monte à € 32,20 (€ 33,81). Étant donné que le cours boursier au 30 juin 2006 s'élevait à € 36,98, l'action Interinvest Retail est cotée avec une prime de 14,8% par rapport à cette valeur active nette (juste valeur).

Conformément à la méthode de calcul de l'article 6 de l'A.R. du 21 juin 2006, le taux d'endettement se montait à 42,02% au 30 juin 2006 (40,73% au 31 décembre 2005).

Le résultat de 2006 dépendra dans une grande mesure du succès commercial et financier du FSM. Les locations supplémentaires et les efforts de marketing soutenus doivent donner des chiffres d'affaires plus élevés, permettant de générer davantage de revenus locatifs.

Pour l'ensemble de l'année 2006, la société prévoit un bénéfice distribuable par action oscillant entre € 1,80 et € 1,90.



4.2. États financiers (en € 000)

4.2.1. Bilan consolidé

ACTIFS	30/06/2006	31/12/2005
Actifs non courants	270.185	285.152
Immobilisations incorporelles	23	10
Immeubles de placement	260.803	280.107
Projets de développement	8.881	4.561
Autres immobilisations corporelles	460	455
Créances commerciales et autres actifs non courants	18	19
Actifs courants	15.223	9.121
Créances commerciales	2.217	1.454
Créances fiscales et autres actifs courants	1.254	932
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11.450	6.566
Comptes de régularisation	302	169
TOTAL DES ACTIFS	285.408	294.273
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	30/06/2006	31/12/2005
Capitaux propres	163.548	171.703
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère	163.545	171.700
<i>Capital</i>	<i>97.213</i>	<i>97.213</i>
<i>Primes d'émission</i>	<i>4.183</i>	<i>4.183</i>
<i>Réserves</i>	<i>63.229</i>	<i>66.269</i>
<i>Résultat</i>	<i>5.682</i>	<i>11.841</i>
<i>Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement</i>	<i>-6.634</i>	<i>-7.116</i>
<i>Variations de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers</i>	<i>-128</i>	<i>-690</i>
Intérêts minoritaires	3	3
Passifs	121.860	122.570
Dettes financières courantes	72.840	73.314
<i>Provisions</i>	<i>195</i>	<i>195</i>
Dettes financières non courantes	72.267	72.816
Établissements de crédit	72.228	72.790
Location-financement	39	26
<i>Autres passifs non courants</i>	<i>378</i>	<i>303</i>
Passifs courants	49.020	49.256
Dettes financières courantes	42.261	32.719
Établissements de crédit	42.254	32.710
Location-financement	7	9
Dettes commerciales et autres dettes courantes	4.026	2.691
<i>Autres passifs courants</i>	<i>1.113</i>	<i>12.025</i>
<i>Comptes de régularisation</i>	<i>1.620</i>	<i>1.821</i>
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	285.408	294.273



4.2.2. Compte de résultats consolidés

	30/06/2006	30/06/2005
Revenus locatifs	8.951	9.153
Charges relatives à la location	-148	-76
RÉSULTAT LOCATIF NET	8.803	9.077
Récupération de charges immobilières	78	81
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par les locataires sur immeubles loués	2.375	1.606
Charges locatives et taxes normalement assumées par les locataires sur immeubles loués	-2.375	-1.606
Autres revenus et charges relatifs à la location	-1	-5
RÉSULTAT IMMOBILIER	8.880	9.153
Frais techniques	-300	-372
Frais commerciaux	-61	-73
Charges et taxes sur immeubles non loués	-832	-414
Frais de gestion immobilière	-364	-384
Autres charges immobilières	-2	-8
CHARGES IMMOBILIÈRES	-1.559	-1.251
RÉSULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	7.321	7.902
Frais généraux	-726	-589
Autres revenus et charges d'exploitation	34	80
RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE	6.629	7.393
Résultat sur vente d'immeubles de placement	-1.151	-15
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers	0	3
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-1.407	4.425
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	4.071	11.806
Revenus financiers	34	6
Charges d'intérêts	-1.933	-1.705
Autres charges financières	-21	-15
RÉSULTAT FINANCIER	-1.920	-1.714
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	2.151	10.092
RÉSULTAT NET	2.151	10.092

	30/06/2006	30/06/2005
RÉSULTAT PAR ACTION		
Nombre d'actions ordinaires courantes	5.078.525	5.078.525
Bénéfice net par action ordinaire (en €)	0,42	1,99
Bénéfice dilué net par action (en €)	0,42	1,99
Bénéfice distribuable par action (en €)	0,94	1,12



4.2.3. Bilan de mutation des capitaux propres consolidés

	Capital Actions ordinaires	Prime d'émission
Bilan au 31 décembre 2004	97.213	4.183
<ul style="list-style-type: none"> - Bénéfice du premier semestre de 2005 - Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves indisponibles - Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement - Dividendes de l'exercice 2004 - Variation de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers 		
Bilan au 30 juin 2005	97.213	4.183

Bilan au 31 décembre 2005	97.213	4.183
<ul style="list-style-type: none"> - Bénéfice du premier semestre de 2006 - Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves indisponibles - Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement - Dividendes de l'exercice 2005 - Variation de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers 		
Bilan au 30 juin 2006	97.213	4.183



Réserves indisponibles	Résultat	Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	Variations de juste valeur d'actifs et de passifs financiers	Intérêts minoritaires	Total Capitaux propres
58.204	13.949	-6.923	0	3	166.629
	10.092				10.092
4.410	-4.410				0
218		-218			0
	-12.900		-1.030		-12.900
					-1.030
62.832	6.731	-7.141	-1.030	3	162.791

66.269	11.841	-7.116	-690	3	171.703
	2.151				2.151
-2.558	2.558				0
-482		482			0
	-10.868		562		-10.868
					562
63.229	5.682	-6.634	-128	3	163.548



4.2.4. Aperçu du cash-flow consolidé

	30/06/2006	30/06/2005
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU DÉBUT DE L'EXERCICE	6.566	1.665
1. Cash-flow des activités d'entreprise	-5.817	13.621
Résultat net du premier semestre:	2.151	10.092
Adaptation du bénéfice pour des transactions de nature non courante:	3.028	-4.403
- Amortissements sur immobilisations incorpo- relles et autres immobilisations corporelles	64	11
- Réductions de valeur sur la vente des immeubles de placement	1.151	15
- Bénéfice sur la vente d'autres actifs non financiers	0	-2
- Etalement des réductions de loyer et des avan- tages locatifs accordés aux preneurs	406	-2
- Variation de la juste valeur des immeubles de placement et des projets de développement	1.407	-4.425
Variation du besoin en fonds de roulement:	-10.996	7.932
* Mouvement des actifs:		
- Créances commerciales	-763	-526
- Créances fiscales et autres actifs courants	-322	-6
- Comptes de régularisation	-133	-193
* Mouvement des passifs:		
- Créances commerciales et autres dettes courantes	1.335	-354
- Autres passifs courants	-10.912	8.049
- Comptes de régularisation	-201	962



	30/06/2006	30/06/2005
2. Cash-flow d'activités d'investissement	11.953	-4.298
Acquisition des immobilisations incorporelles et des autres immobilisations corporelles	-82	-29
Investissements dans des immeubles de placement existants	-2.218	-4.570
Investissements dans des projets de développement	-4.627	-163
Coûts de financement activés	-239	-220
Acquisition d'actifs avec paiement reporté	13	0
Revenus de ventes des immeubles de placement	19.106	675
Revenus de ventes d'autres immobilisations non financières	0	9
3. Cash-flow d'activités de financement	-1.252	-8.090
Remboursement des emprunts	-156	-147
Retrait des emprunts	9.700	4.961
Amortissement de passifs de la location-financement	-3	-5
Passifs non courants reçus en tant que garanti	75	1
Païement de dividendes	-10.868	-12.900
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA FIN DE L'EXERCICE	11.450	2.898



4.2.5. Compte de résultats par segment

SEGMENT D'EXPLOITATION	Magasin de centre-ville	
	30/06/2006	30/06/2005
Revenus locatifs	4.107	4.053
Charges relatives à la location	14	-17
RÉSULTAT LOCATIF NET	4.121	4.036
Récupération de charges immobilières	11	2
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par les locataires sur immeubles loués	387	239
Charges locatives et taxes normalement assumées par les locataires sur immeubles loués	-389	-239
Autres revenus et charges relatifs à la location	2	0
RÉSULTAT IMMOBILIER	4.132	4.038
RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE	4.050	3.849
Résultat sur vente d'immeubles de placement	0	-15
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers	0	0
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	418	4.975
RÉSULTAT D'EXPLOITATION DU SEGMENT	4.469	8.810
RÉSULTAT FINANCIER		
RÉSULTAT NET	4.469	8.810

CHIFFRES CLÉS	Magasin de centre-ville	
	30/06/2006	30/06/2005
Juste valeur des immeubles de placement	123.435	119.938
Juste valeur des projets de développement	0	0
Valeur d'investissement des immeubles de placement	126.521	122.936
Valeur d'investissement des projets de développement	0	0
Rendement du segment (%)	6,65	6,76
Surface locative totale (m ²)	31.196	31.196
Taux d'occupation (%)	99,38	99,76



Magasin situé le long d'axes routiers importants & Outlet		Corporate		TOTAL	
30/06/2006	30/06/2005	30/06/2006	30/06/2005	30/06/2006	30/06/2005
4.844	5.100			8.951	9.153
-162	-59			-148	-76
4.682	5.041			8.803	9.077
67	79			78	81
1.988	1.367			2.375	1.606
-1.986	-1.367			-2.375	-1.606
-3	-5			-1	-5
4.748	5.115			8.880	9.153
3.660	4.489	-1.081	-946	6.629	7.393
-1.151	0	0	0	-1.151	-15
0	0	0	0	0	3
-1.825	-550	0	0	-1.407	4.425
683	3.939	-1.081	-943	4.071	11.806
		-1.920	-1.714	-1.920	-1.714
683	3.939	-3.001	-2.657	2.151	10.092

Magasin situé le long d'axes routiers importants & Outlet		TOTAL	
30/06/2006	30/06/2005	30/06/2006	30/06/2005
137367	161.125	260.803	281.063
8.881	4.561	8.881	4.561
140.802	165.153	267.323	288.089
8.995	4.675	8.995	4.675
705	6,33	6,86	6,51
137300	184.405	168.496	215,601
92,39	88,78	95,35	92,88



4.3. Valeur active nette et cours boursier

	30/06/06	31/12/05	30/06/05	31/12/04
Valeur active nette (juste valeur)	32,20	33,81	32,06	32,81
Valeur active nette (valeur d'investissement)	33,51	35,21	33,46	34,17
Dividende brut	0,94	2,14	1,12	2,54
Dividende net	0,80	1,82	0,95	2,16
Cours boursier à la date de clôture	36,98	43,50	38,00	34,89
Sur-/sousévaluation par rapport à la valeur active nette (juste valeur) (%)	14,8	28,7	18,5	6,3

Durant les six premiers mois de l'année 2006, le cours boursier a oscillé entre € 35,70 et € 45,00. Au 30 juin 2006, l'action se situait à € 36,98. Cela représente une sur-évaluation de 14,8% par rapport à la valeur active nette au 30 juin 2006.

La marge libre au 30 juin 2006 s'élevait à 27,62% (27,62% fin 2005).

Le volume journalier moyen durant le premier semestre s'élevait à 1.119 pièces



Pour l'interprétation du graphique, il faut tenir compte du paiement du dividende pour 2005 d'un montant de € 2,14 au 26 mai 2006.



4.4. Rapport du Commissaire

INTERVEST RETAIL SA, SICAF IMMOBILIERE BELGE

RAPPORT DE REVUE LIMITÉE SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE SEMESTRIELLE POUR LE SEMESTRE CLÔTURÉ LE 30 JUIN 2006

Au Conseil d'Administration,

Nous avons effectué une revue limitée du bilan consolidé, du compte de résultats consolidé, du tableau consolidé des flux de trésorerie, de l'état consolidé des variations des capitaux propres et des annexes (conjointement les "informations financières intermédiaires") de INTERVEST RETAIL SA, SICAF IMMOBILIERE BELGE (la "société") et ses filiales (conjointement le "groupe") pour le semestre clôturé au 30 juin 2006. Ces informations financières intermédiaires ont été établies sous la responsabilité du Conseil d'Administration. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur les informations financières intermédiaires sur base de notre revue.

Les informations financières intermédiaires ont été préparées conformément à IAS 34 "Information financière intermédiaire".

Notre revue limitée a été réalisée conformément aux recommandations en matière de revue limitée telles qu'édictées par l'Institut des Reviseurs d'Entreprises. Une revue limitée consiste principalement en la discussion des informations financières intermédiaires avec la direction et l'analyse et la comparaison des informations financières intermédiaires et des données financières sous-jacentes. L'étendue de ces travaux est moins importante que celle qui résulte d'un contrôle complet, exécuté suivant les normes de révision appliquées pour la certification des comptes consolidés telles qu'édictées par l'Institut des Reviseurs d'Entreprises. De ce fait, nous ne pouvons pas certifier les informations financières intermédiaires.

Sur base de notre revue limitée, aucun fait n'a été porté à notre attention qui nous porterait à croire que les informations financières intermédiaires pour le semestre clôturé au 30 juin 2006 ne sont pas établies conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables et IAS 34 Information financière intermédiaire.

9 août 2006

Le Commissaire

DELOITTE Reviseurs d'Entreprises

SC s.f.d. SCRL

Représentée par Rik Neckebroeck



5. PORTEFEUILLE IMMOBILIER

5.1. Évaluations au 30 juin 2006

Factory Shopping Messancy est estimé par de Crombrughe en Partners. Tous les autres immeubles commerciaux sont estimés par Cushman & Wakefield.

Dans son rapport en date du 30 juin 2006, Cushman & Wakefield explique que la valeur d'investissement du portefeuille relatif aux magasins (sauf le Factory Shopping Messancy) se monte à € 236.390.420. Par ailleurs, dans son rapport en date du 30 juin 2006, Crombrughe en Partners explique que la valeur d'investissement du Factory Shopping Messancy se monte à € 35.607.393.

Ces valeurs d'investissement correspondent au prix qu'un investisseur serait disposé à payer pour chacun des immeubles du portefeuille, afin d'en devenir propriétaire, de jouir des revenus de la location et de supporter les frais y afférents.

Le projet Julianus est estimé en date du 30 juin 2006 au prix actuel (€ 4.320.000).

5.2. Aperçu du marché commercial

Le marché de la location

Le secteur de la vente au détail (retail) affiche dans l'ensemble un optimisme mesuré. La confiance du consommateur a fortement augmenté l'année dernière, mais elle reste fragile.

Le marché de la location des magasins intérieurs et des centres commerciaux évolue favorablement avec des prix à la hausse dus à la demande des détaillants existants ainsi que des nouveaux arrivants sur le marché. Concernant le marché des magasins situés le long des grands axes routiers, les prix se sont stabilisés à un niveau favorable au cours du premier semestre.

Le marché des investissements

Tout comme les années précédentes, la demande de bons investissements dans les magasins dépasse amplement l'offre.

Il n'y a pas seulement de nombreux investisseurs étrangers (comme les Irlandais), mais on note que de plus en plus d'investisseurs institutionnels qui placent normalement leur argent dans d'autres segments (comme les bureaux) sont attirés par le marché des magasins.



Ceci entraîne une pression à la baisse permanente sur les rendements. Des rendements oscillant entre 4,25% et 5% sont payés pour les emplacements de premier ordre situés dans les grandes artères commerciales. Des rendements de 7% sont payés pour les magasins individuels situés le long des grands axes routiers. Des rendements encore moindres sont attendus pour les nouveaux retail parks.

La question principale est de savoir si les récentes augmentations des taux d'intérêt entraîneront une attitude plus conservatrice de la part des investisseurs.

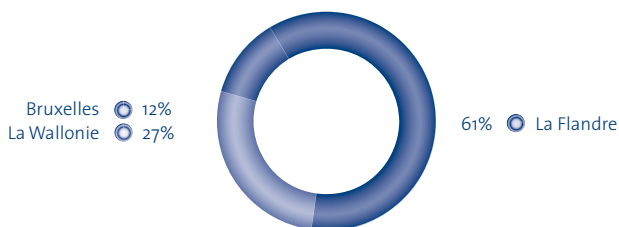
5.3. Chiffres clés et graphiques⁵

•Aperçu du patrimoine immobilier

	30/06/2006	31/12/2005	30/06/2005	31/12/2004
Surface locative totale des immeubles de placement (m ²)	168.496	195.207	215.601	219.882
Taux d'occupation* (%)	95,35	96,05	92,88	86,34
Juste valeur des immeubles de placement (€ 000)	260.803	280.107	281.063	272.373
Valeur des projets de développement (€000)	8.881	4.561	4.561	4.561

* Sans le Factory Shopping Messancy le taux d'occupation serait de 99,06% au 30.06.2006.

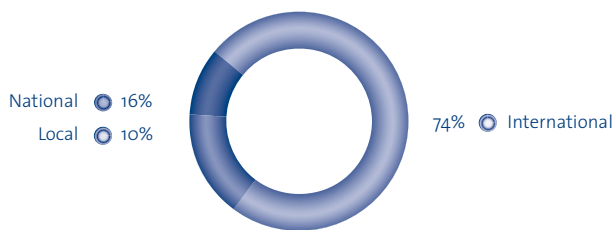
Répartition géographique



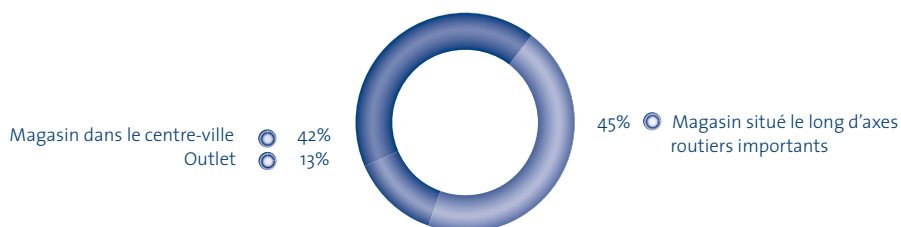
⁵ Les graphiques repris ci-dessous ne tiennent pas compte des projets de développement. Ils sont composés sur la base des revenus locatifs annuels et de la valeur de l'immobilier.



Région d'activité des locataires



Type d'immeuble commercial



5.4. Synopsis immobilier

Lieu	Type de bien commercial	Surface en m ²	Loyer en € 000	Valeur d'investissement € 000	Juste valeur en € 000	Pesée par immeuble (%)
Immeubles de placement						
AALST - Albrechtlaan 56	périphérique	1.000	49	477	465	0,17
AALST - Nieuwstraat 10	centre-ville	145	62	819	799	0,30
AARTSELAAR - Antwerpsesteenweg 13/4	périphérique	990	104	1.313	1.281	0,48
ANDENNE - Avenue Roi Albert 137 / 139	parc de vente au détail	4.701	284	3.715	3.624	1,34
ANS - Rue de Français 393	parc de vente au détail	3.980	332	3.948	3.852	1,43
ANTWERPEN - Abdijstraat 29	centre-ville	130	30	364	355	0,13
ANTWERPEN - Abdijstraat 82/84	centre-ville	165	48	508	496	0,18
ANTWERPEN - Breydelstraat 33	centre-ville	144	45	468	457	0,17
ANTWERPEN - Carnotstraat 18/20	centre-ville	1.298	93	1.115	1.087	0,40

Lieu	Type de bien commercial	Surface en m²	Loyer en € 000	Valeur d'investissement € 000	Juste valeur en € 000	Pesée par immeuble (%)
ANTWERPEN - De Keyserlei 47	centre-ville	60	44	504	491	0,18
ANTWERPEN - De Keyserlei 49	centre-ville	118	57	861	840	0,31
ANTWERPEN - Frankrijklei 27	centre-ville	624	52	724	706	0,26
ANTWERPEN - Groendalstraat 11	centre-ville	39	23	344	336	0,12
ANTWERPEN - Huidevettersstraat 12	centre-ville	791	266	4.535	4.425	1,64
ANTWERPEN - Korte Gasthuisstraat 27	centre-ville	155	66	1.042	1.016	0,38
ANTWERPEN - Leysstraat 17	centre-ville	334	162	2.604	2.540	0,94
ANTWERPEN - Leysstraat 28/32	centre-ville	1.870	749	12.570	12.263	4,55
ANTWERPEN - Meir 99	centre-ville	384	415	7.283	7.105	2,64
ANTWERPEN - Schuttershofstraat 30	centre-ville	66	50	916	894	0,33
ANTWERPEN - Schuttershofstraat 32/Arme Duivelstraat 2	centre-ville	54	51	863	842	0,31
ANTWERPEN - Schutterhofstraat 24/Kelderstraat 7	centre-ville	320	64	1.196	1.167	0,43
BALEN - Molesteeuweg 56	parc de vente au détail	1.871	121	1.352	1.319	0,49
BASTOGNE - Route de Marche 104	parc de vente au détail	593	33	277	270	0,10
BEAUMONT - Rue G. Michiels 40	périphérique	1.113	99	961	937	0,35
BOECHOUT - Hovensesteenweg 123-127	périphérique	1.022	67	760	742	0,28
BORGLOON - Sittardstraat 10	parc de vente au détail	996	55	555	542	0,20
BREE - Toleikstraat 30	périphérique	855	53	638	622	0,23
BRUGGE - Steenstraat 80	centre-ville	2.670	800	13.383	13.057	4,84
BRUXELLES - Avenue Louise 7	centre-ville	248	218	4.350	4.244	1,57
BRUXELLES/SCHAARBEEK - Chaussée de Louvain 610/640	parc de vente au détail	2.964	304	4.615	4.503	1,67
BRUXELLES - Chaussée d'Ixelles 16	centre-ville	1.255	231	3.072	2.997	1,11
BRUXELLES - Chaussée d'Ixelles 41/43	centre-ville	5.248	1.256	17.149	16.731	6,21
BRUXELLES - Rue Neuve 98	centre-ville	162	151	2.641	2.576	0,96
CHARLEROI - Rue de la Montagne 5/7	centre-ville	948	192	2.248	2.193	0,81
CHÊNÉE - Rue de la Station 23	parc de vente au détail	2.881	224	2.481	2.421	0,90
DIEST - Hasseltstraat 15	centre-ville	200	35	430	420	0,16
DILSEN - STOKKEM - Rijksweg 17	périphérique	992	72	717	700	0,26
FLÉMALLE - Rue de la Fabrique 6	parc de vente au détail	2.835	206	2.288	2.232	0,83

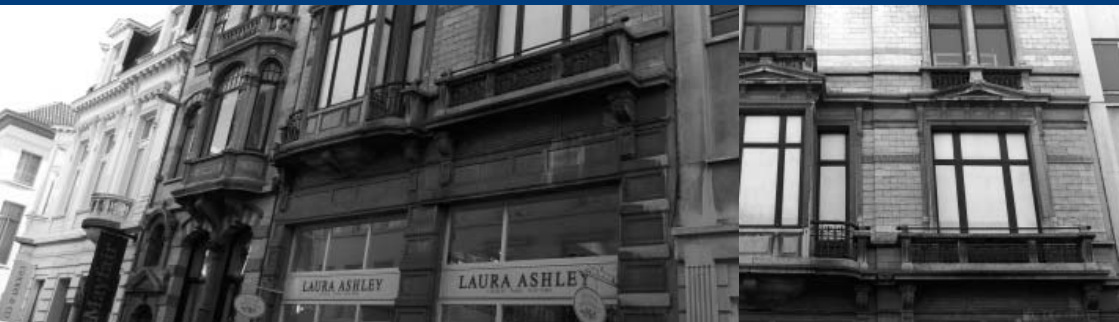


Lieu	Type de bien commercial	Surface en m ²	Loyer en € 000	Valeur	Juste valeur en € 000	Pesée par immeuble (%)
GENT - Veldstraat 81/Zonnestraat 6/10	centre-ville	3.510	419	6.279	6.125	2,27
GENT - Volderstraat 15	centre-ville	279	87	1.146	1.118	0,41
GRIVEGNÉE - Rue Servais Malaise	périphérique	2.000	118	1.274	1.242	0,46
HASSELL - Genkersteenweg 76	périphérique	1.241	98	1.320	1.288	0,48
HASSELL - Genkersteenweg 282	périphérique	2.020	103	1.185	1.157	0,43
HEUSDEN-ZOLDER - Inakker	périphérique	1.019	65	714	696	0,26
HOBOKEN - Zeelandstraat 6-8	périphérique	2.490	187	2.080	2.029	0,75
KAMPENHOUT - Mechelsesteenweg 38/42	retail park	3.002	189	2.329	2.272	0,84
LA LOUVIÈRE - Rue Albert I 84/86	centre-ville	190	56	592	578	0,21
LEOPOLDSBURG - Lidostraat 7	parc de vente au détail	1.670	106	1.145	1.117	0,41
LEUVEN - Bondgenotenlaan 69-73	centre-ville	1.589	549	9.243	9.018	3,35
LIÈGE - Pont d'Ile 35	centre-ville	80	58	877	855	0,32
LIÈGE - Pont d'Ile 45	centre-ville	60	63	991	967	0,36
LIÈGE - Pont d'Ile 49	centre-ville	380	91	1.729	1.687	0,63
MALMÉDY - Avenue des Alliés 14B	parc de vente au détail	813	53	605	590	0,22
MECHELEN - Bruul 39-41	centre-ville	378	186	2.810	2.742	1,02
MECHELEN - Bruul 42-44	centre-ville	1.410	410	6.297	6.144	2,28
MECHELEN - Yzerenleen 30	centre-ville	350	50	572	558	0,21
MERKSEM - Bredabaan 474/476	centre-ville	470	66	874	853	0,32
MESSANCY - Route d'Arlon 199	outlet	18.459	2.564	35.607	34.739	12,89
MESSANCY - Rue de l'Institut 44	parc de vente au détail	1.998	105	1.022	997	0,37
MONS - Chaussée de Binche 101	périphérique	1.000	80	935	912	0,34
MONS - Grand Rue 19	centre-ville	170	73	910	888	0,33
MONS - Rue de La Chaussée 31/33	centre-ville	380	134	1.840	1.795	0,67
MORTSEL - Statielei 71/73	centre-ville	425	125	1.300	1.268	0,47
MOUSCRON - Petite Rue 18	centre-ville	235	39	464	453	0,17
OLEN - Lammerdries 6	parc de vente au détail	13.452	732	6.505	6.346	2,35
OVERPELT - Burgemeester Misottenstraat 3	périphérique	877	79	876	854	0,32
PHILIPPEVILLE - Rue de France	parc de vente au détail	3.705	297	3.919	3.823	1,42
SCHELLE - Provinciale Steenweg 453/455	parc de vente au détail	2.962	192	2.264	2.209	0,82
SCHERPENHEUVEL - Manneberg 26	périphérique	600	71	583	569	0,21



Lieu	Type de bien commercial	Surface en m ²	Loyer en € 000	Valeur d'investissement € 000	Juste valeur en € 000	Pesée par immeuble (%)
SINT-JOB-IN-T-GOOR - Handelslei 10	périphérique	600	63	669	653	0,24
TIELT-WINGE - Aarschotsesteenweg 1/6	parc de vente au détail	18.866	1.467	17.787	17.353	6,44
TIENEN - Slachthuisstraat 36	parc de vente au détail	4.871	401	5.118	4.994	1,85
TURNHOUT - Gasthuisstraat 5-7	centre-ville	1.047	253	3.928	3.832	1,42
TURNHOUT - Gasthuisstraat 32	centre-ville	1.743	260	4.032	3.934	1,46
VILVOORDE - Leuvensestraat 39/41 - Nowélaan 41	centre-ville	485	55	688	671	0,25
VILVOORDE - Luchthavenlaan 5	périphérique	6.345	467	5.856	5.713	2,12
VILVOORDE - Mechelsesteenweg 30	parc de vente au détail	7.656	639	8.696	8.484	3,15
VILVOORDE - Mechelsesteenweg 30	bureaux	784	39	333	325	0,12
WATERLOO - Chée de Bruxelles 284	parc de vente au détail	1.198	110	1.375	1.341	0,50
WAVRE - Rue du Commerce 26	centre-ville	272	52	605	591	0,22
WAVRE - Rue Pont du Christ 46 - Rue Barbier 15	centre-ville	315	109	1.355	1.322	0,49
WILRIJK - Boomsesteenweg 643-645	périphérique	1.837	140	1.687	1.646	0,61
WILRIJK - Boomsesteenweg 666-672	parc de vente au détail	4.884	467	7.034	6.862	2,55
TOTAL DES IMMEUBLES DE PLACEMENT		168.496	19.590	267.323	260.803	96,74
Projets de développement						
OLEN - Lammerdries 6	périphérique	14.030	471	4.091	3.991	1,48
OLEN - Lammerdries 6	terrain	32.389	0	0	0	0,00
OLEN - Lammerdries 6	villas	0	0	584	570	0,21
TONGEREN	Terrain et phase I	12.728 ⁷	0	4.320	4.320	1,56
TOTAL DES PROJETS DE DÉVELOPPEMENT		59.147	471	8.995	8.881	3,26
Total des immeubles de placement et des projets de développement		227.643	20.061	276.318	269.684	100,00





INTERVEST RETAIL

Uitbreidingstraat 18

B-2600 Berchem-Anvers

t +32 (0)3 287 67 81 - F +32 (0)3 287 67 89

invest@invest.be

www.invest.be

INTERVEST
RETAIL