



# Brochure Semestrielle

30 juin 2007

**INTERVEST**  
RETAIL

## Chiffres clés

| Patrimoine immobilier   | 30.06.2007 | 31.12.2006 |
|---|------------|------------|
| Surface locative totale (m <sup>2</sup> )                         | 166.354    | 168.496    |
| Taux d'occupation <sup>1</sup> Factory Shopping Messancy incl (%) | 96,0 %     | 95,5 %     |
| Taux d'occupation Factory Shopping Messancy excl (%)              | 99,3 %     | 99,1 %     |
| Juste valeur de l'immobilier (€ 000)                              | 292.755    | 280.842    |
| Valeur d'investissement de l'immobilier (€ 000)                   | 299.769    | 287.631    |
| Ratio d'endettement AR du 21 juin 2006 (max. 65%) (%)             | 40,7 %     | 39,0 %     |

| Résultats (€ 000)   | 30.06.2007    | 30.06.2006   |
|---|---------------|--------------|
| <b>Résultat locatif net</b>                                       | <b>8.447</b>  | <b>8.803</b> |
| Revenus et charges relatifs à la gestion                          | -52           | 77           |
| <b>Résultat immobilier</b>  | <b>8.395</b>  | <b>8.880</b> |
| Charges immobilières  | -1.830        | -1.559       |
| Frais généraux et autres revenus et charges d'exploitation        | -514          | -692         |
| <b>Résultat d'exploitation avant résultat sur le portefeuille</b> | <b>6.051</b>  | <b>6.629</b> |
| Résultat sur portefeuille   | 10.266        | -2.558       |
| <b>Résultat d'exploitation</b>                                    | <b>16.317</b> | <b>4.071</b> |
| Résultat financier  | -2.178        | -1.920       |
| <b>Résultat net</b>   | <b>14.139</b> | <b>2.151</b> |

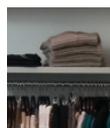
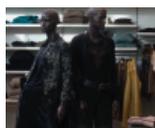
| Données par action                                | 30.06.2007 | 30.06.2006 |
|---|------------|------------|
| Nombre d'actions                                  | 5.078.525  | 5.078.525  |
| Valeur active nette (juste valeur) (€)            | 35,10      | 32,20      |
| Valeur active nette (valeur d'investissement) (€) | 36,48      | 33,51      |
| Dividende brut du premier semestre (€)            | 0,77       | 0,94       |
| Cours boursier à la date de clôture (€)           | 36,00      | 36,98      |
| Prime par rapport à la valeur active nette (%)    | 3 %        | 15 %       |

<sup>1</sup> Le taux d'occupation est calculé comme le rapport entre les revenus locatifs effectifs et ces mêmes revenus locatifs augmentés de la valeur locative estimée des espaces non occupés.



# Table des matières

|  |              |
|--|--------------|
| <b>Gestion en organisation</b>                             | <b>p. 2</b>  |
| <b>1. Invest Retail</b>                                    | <b>p. 3</b>  |
| 1.1. Profile   | p. 3         |
| 1.2. Politique d'investissement                            | p. 3         |
| 1.3. Gouvernance d'entreprise                              | p. 3         |
| <b>2. Développements au cours du premier semestre 2007</b> | <b>p. 4</b>  |
| 2.1. Investissements                                       | p. 4         |
| 2.1.1. Redéveloppement Wooncentrum Van de Ven à Olen       | p. 4         |
| 2.1.2. Projet centre commercial Julianus à Tongres         | p. 5         |
| 2.1.3. Factory Shopping Messancy                           | p. 5         |
| 2.1.4. Redéveloppement Vilvoorde                           | p. 5         |
| 2.2. Désinvestissements                                    | p. 6         |
| <b>3. Perspectives de croissance</b>                       | <b>p. 6</b>  |
| <b>4. Résultats financiers</b>                             | <b>p. 7</b>  |
| 4.1. Analyse des résultats                                 | p. 7         |
| 4.2. Etats financiers condensés                            | p. 9         |
| 4.3. Valeur active nette et cours boursier                 | p. 16        |
| 4.4. Rapport du commissaire                                | p. 17        |
| <b>5. Portefeuille immobilier</b>                          | <b>p. 18</b> |
| 5.1. Evaluations au 30 juin 2007                           | p. 18        |
| 5.2. Aperçu du marché commercial                           | p. 18        |
| 5.3. Graphiques et chiffres clés                           | p. 19        |
| 5.4. Aperçu de l'immobilier                                | p. 20        |





### **Intervest Retail**

Uitbreidingstraat 18  
2600 Berchem

Société d'investissement immobilier publique  
à capital fixe de droit belge  
fondée sous la forme d'une société anonyme

## **Gestion et organisation**

### **Siège social**

Uitbreidingstraat 18, 2600 Berchem

### **Numéro d'entreprise**

RPM 0431.391.860

### **Conseil d'administration**

Paul Christiaens, président  
Gérard Philippson, administrateur  
Nick van Ommen, administrateur  
Joost Rijnbout, administrateur délégué  
Hubert Roovers, administrateur délégué  
Reinier van Gerrevink, administrateur  
Hans Pars, administrateur

### **Comité de direction**

SPRL Jean-Paul Sols, ceo  
SPRL Rudi Taelemans, coo  
Inge Tas, cfo  
Reinier van Gerrevink

### **Commissaire**

Deloitte Réviseurs d'entreprises sc s.f.d. SCRL, représentée  
par Rik Neckebroeck, avec siège à 1831 Diegem, Berkenlaan 8b

### **Banque dépositaire – Service financier – Pourvoyeur de liquidité**

Banque Degroof, rue de l'industrie 44, 1000 Bruxelles

### **Experts immobiliers**

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

### **Date assemblée annuelle**

Premier mercredi d'avril à 14h30

# 1. Intervest Retail

## 1.1. Profile

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. En outre la société investit dans un factory outlet à Messancy.

Le portefeuille immobilier se compose actuellement de 296 unités locatives, réparties sur 84 emplacements différents. 43 % du portefeuille immobilier se compose d'immeubles commerciaux dans les centres-villes, 57% sont des magasins situés le long d'axes routiers et un factory outlet.

Au 30 juin 2007, la juste valeur totale de l'immobilier s'élève à € 293 millions (valeur d'investissement € 300 millions) et se compose pour € 276 millions d'immeubles de placement et pour € 17 millions de projets de développement. Au 30 juin 2007, le taux d'occupation total s'élève à 96,0 % (95,5 % fin 2006). En ne tenant pas compte du Factory Shopping Messancy le taux d'occupation s'élève même à 99,3 %.

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

## 1.2. Politique d'investissement

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

La sicaf immobilière opte pour une politique d'investissement qui est 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 réparation et sont biens situés d'un point de vue stratégique et commercial.

Intervest Retail désire améliorer l'attractivité de son action en garantissant une plus forte liquidité, l'extension du portefeuille immobilier et l'amélioration du profile de risque. L'extension du portefeuille doit toujours donner lieu à une meilleure répartition des risques, des avantages quant au frais et une valeur d'actionnaire croissante. Dans la mesure du possible des fusions et apports en nature sont réalisés contre l'émission de nouvelles actions, de sorte que la marge libre<sup>2</sup> et la liquidité<sup>3</sup> de l'action sont améliorées.

<sup>2</sup> La marge libre est le nombre d'actions qui circulent librement en bourse et qui ne sont par conséquent pas en mains fixes.

<sup>3</sup> La liquidité est la facilité à laquelle une action peut être négociée.

## 1.3. Gouvernance d'entreprise

Intervest Retail respecte scrupuleusement les directives concernant la gouvernance d'entreprise pour les sociétés cotées en bourse, reprises dans le 'Code belge de Corporate Governance' de la Commission Lippens. Il n'est dérogé aux dispositions du code que lorsque des circonstances spécifiques l'exigent.

La 'Charte de Corporate Governance' 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](http://www.intervest.be)).

Le conseil d'administration compte 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. Le conseil d'administration a pour tâches principales l'élaboration d'une stratégie, l'approbation des comptes annuels et le contrôle du comité de direction. Au sein du conseil d'administration un comité d'audit a été constitué, qui contrôle principalement l'exactitude, l'intégralité et la qualité des informations financières à publier.

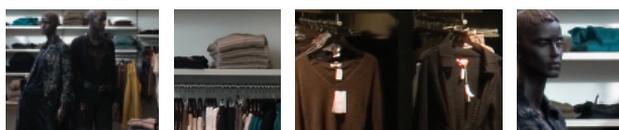
Au 30 juin 2007 les membres du conseil d'administration sont:

- **Paul Christiaens**, président, administrateur indépendant et membre du comité d'audit
- **Gérard Philippon**, administrateur indépendant et membre du comité d'audit
- **Nick van Ommen**, administrateur indépendant et président du comité d'audit
- **Joost Rijnboutt**, administrateur délégué indépendant
- **Hubert Roovers**, administrateur délégué
- **Reinier van Gerrevink**, administrateur
- **Hans Pars**, administrateur et membre du comité d'audit

Intervest Retail est un 'self managed fund' ayant son propre personnel et son propre comité de direction. Ce comité de direction dispose de toutes les compétences, à l'exception de celles qui sont légalement réservées au conseil d'administration et la gestion stratégique.

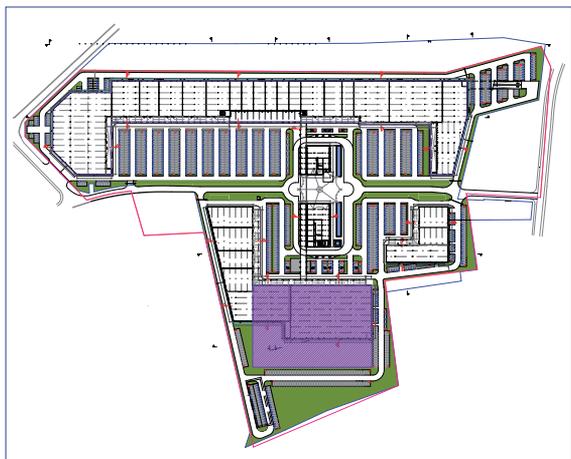
Au 30 juin 2007 les membres du comité de direction sont:

- **Jean-Paul Sols sprl**, représentée par Jean-Paul Sols, président, chief executive officer
- **Rudi Taelmans sprl**, représentée par Rudi Taelmans, chief operating officer
- **Inge Tas**, chief financial officer
- **Reinier van Gerrevink**



## 2. Développements au cours du premier semestre 2007

### 2.1. Investissements



Plan du redéveloppement du Wooncentrum Van De Ven à Olen

#### 2.1.1. Redéveloppement du Wooncentrum Van De Ven à Olen

Intervest Retail redéveloppe l'actuel centre commercial Van de Ven à Olen en un parc commercial unique, innovateur et d'une nouvelle génération afin d'exploiter le potentiel du site commercial existant de façon optimale. Plus concrètement, un parc aéré sera créé autour des thèmes 'habitation' 'jardin' et 'hobby et loisirs' avec un large assortiment de services et d'équipements. Le centre aura une superficie de 35.000 m<sup>2</sup> et sera incorporé dans un cadre agréable. Le concept global doit offrir au visiteur une expérience de shopping optimale et contenir une plus-value commerciale pour les locataires.

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'état. Au cours du deuxième trimestre de 2007, le conseil d'état a rejeté cette requête de suspension de sorte qu'Intervest Retail peut commencer les travaux de construction.

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.

Entre-temps le projet de construction évolue vers l'adjudication des travaux.



Plan du rez-de-chaussée du projet commercial Julianus à Tongres

#### 2.1.2. Projet commercial Julianus à Tongren

La commercialisation du projet commercial Julianus, en construction, se déroule comme prévu. Au stade actuel 80% des magasins au rez-de-chaussée sont loués à des locataires de premier ordre tels que H&M, Kruidvat, JBC, Chaussures Torfs, Essenza, Bestsellers, Bel Company, Veritas et Zanier.

Avec Deloberge un partenaire expérimenté a été attiré pour l'exploitation de la partie horeca.

A l'étage, les espaces commerciaux sont encore disponibles. L'ouverture du centre commercial est prévue pour le premier trimestre de 2008.

La ville de Tongres a récemment livré d'importants efforts en ce qui concerne les travaux aux abords du projet. Le réaménagement du Schierveldstraat se trouve dans une phase finale et le réaménagement du Leopoldwal est en cours, la date finale étant prévue mi-septembre 2007. A partir de ce moment-là le parking souterrain sera ouvert au public.

Au cours du premier semestre de 2007 un montant de € 2,8 millions a été investi. La valeur totale de l'investissement du projet s'élèvera à environ € 18 millions. L'investissement contribuera à partir de 2008 d'une façon positive au résultat d'exploitation.

### 2.1.3. Factory Shopping Messancy

Au cours du premier semestre de 2007 Intervest Retail a accordé beaucoup d'attention à la commercialisation du Factory Shopping Messancy. Un nouveau venu important qui a ouvert ses portes est le spécialiste du fauteuil Seats & Sofas qui occupe une superficie 2.400 m<sup>2</sup>.

Au 30 juin 2007, le taux d'occupation totale du FSM s'élève à 79%. Afin de réaliser des locations supplémentaires, un mandat de location exclusif a été conclu depuis fin avril 2007 avec l'agence immobilière Cushman & Wakefield.

Durant le premier trimestre de 2007 l'organisation de la vente du Factory Shopping Messancy s'est également poursuivie. Fin avril 2007 une procédure officielle d'offre a été initialisée internationalement en collaboration avec Cushman & Wakefield.

Intervest Retail s'attend à pouvoir déterminer au cours de second semestre de 2007 si le bien immobilier peut être vendu à des conditions suffisamment intéressantes. Entre-temps, les efforts concernant le marketing et la location se poursuivent sans relâche.

### 2.1.4. Redéveloppement Vilvoorde

A Vilvoorde le redéveloppement projeté de l'immeuble sis Nowélei va bientôt commencer.

Après la démolition de l'immeuble existant, un nouvel immeuble sera construit, selon un plan architectural ambitieux du bureau d'architectes Styfhals & Partners, avec un espace commercial destiné à H&M et dix luxueux appartements aux étages. La superficie bâtie s'élève à environ 2.720 m<sup>2</sup>, dont environ 1.113 m<sup>2</sup> de superficie commerciale louable.

Les permis de bâtir et socio-économique ont été obtenus. A l'automne 2007 les travaux de démolition seront entamés. 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 commencera à partir de septembre 2007.





## 2.2. Désinvestissements

Au cours du premier semestre 2007, Intervest Retail a conclu une convention de vente pour deux immeubles non stratégiques se louant difficilement, situés à Anvers et au Luxembourg. La superficie totale des deux immeubles s'élève à 2.142 m<sup>2</sup>.

Les ventes sont réalisées avec une moins-value minimale (€ 0,2 million) par rapport à la juste valeur. Les actes authentiques seront signés au cours du second trimestre de 2007. Par conséquent, ces deux immeubles sont classés au 30 juin 2007 comme actifs destinés à la vente (€ 1,4 millions) et la moins-value est considérée comme réalisée.

## 3. Perspectives de croissance

A court terme la gestion se portera une fois de plus sur l'amélioration de la qualité du portefeuille immobilier existant et la recherche de divers scénarios de croissance.

Dans le futur Intervest Retail s'efforcera non seulement à maintenir sa position actuelle de plus grande sicafe immobilière sur le plan de l'immobilier commercial belge, mais également de l'élargir. Cela peut se faire au moyen d'achats directs, de fusions et de reprises. A terme le portefeuille doit atteindre environ € 500 millions.

Intervest Retail concentrera ses efforts de façon très ciblée pour acquérir de nouveaux investissements en 2007. Etant donné la forte demande de produits d'investissement sur le marché cela devra se faire avec la circonspection nécessaire.

## 4. Résultats financiers

Les états financiers intermédiaires condensés du premier semestre se terminant au 30 juin 2007 ont été établis sur base des principes d'information financière conformément à l'IFRS et conformément à l'IAS 34 « Information financière intermédiaire », tels qu'acceptés par l'Union Européenne.

Pour les états financiers condensés les mêmes principes d'information financière et de méthodes de calcul sont appliqués, que ceux appliqués pour les états financiers consolidés au 31 décembre 2006.

Les états financiers intermédiaires condensés ont été approuvés pour publication par le conseil d'administration du 6 août 2007.

### 4.1. Analyse des résultats<sup>4</sup>

La demande croissante d'immobilier commercial sur le marché de la location et de l'investissement se poursuit en 2007. Les renouvellements de baux du portefeuille commercial d'Intervest Retail se concluent par conséquent à des loyers plus élevés. Le portefeuille immobilier de la sicaif immobilière connaît au cours du premier semestre de 2007 une réévaluation de € 10,5 millions ou 3,8%.

Au cours du premier semestre 2007, les revenus locatifs nets d'Intervest Retail ont baissé et sont passés à € 8,4 millions (€ 8,8 millions) suite à la vente d'immeubles mi-2006 et la prise en compte des avantages financiers pour les locataires du Factory Shopping Messancy.

Les charges immobilières s'élèvent à € 1,8 millions (€ 1,6 millions). La hausse provient des charges d'exploitation accrues du Factory Shopping Messancy. Il s'agit ici principalement de frais de marketing et de fonctionnement qui d'un point de vue commercial ne peuvent être portés en compte aux locataires. Les frais généraux baissent et atteignent € 0,5 million au cours du premier semestre 2007 (€ 0,7 million).

Le résultat d'exploitation avant le résultat sur le portefeuille s'élève à € 6,1 millions (€ 6,6 millions).

Au cours du premier semestre 2007 Intervest Retail a conclu une convention de vente pour deux petits immeubles non stratégiques se louant difficilement. Ces ventes sont réalisées avec une moins-value minimale de € 0,2 million par rapport à la juste valeur de € 1,6 millions.

Au 30 juin 2007, la variation positive de la juste valeur du portefeuille immobilier de la sicaif immobilière s'élève à € 10,5 millions par rapport à une dépréciation de € 1,4 millions au 30 juin 2006.

Le résultat financier s'élève à - € 2,2 millions (- € 1,9 millions) par une hausse des charges d'intérêts suite à l'augmentation des taux d'intérêts à court terme.

Le résultat net du premier semestre s'élève à € 14,1 millions (€ 2,2 millions). La forte hausse de ce bénéfice net provient de la réévaluation en 2007 du portefeuille immobilier de € 10,5 millions, en comparaison à 2006 (- € 1,4 millions). Le résultat net peut être divisé en résultat distribuable de € 3,9 millions (€ 4,7 millions) et le résultat sur portefeuille de € 10,2 millions (- € 2,5 millions). Pour le premier semestre, cela signifie par action un bénéfice distribuable de € 0,77 (€ 0,94).

La juste valeur du portefeuille au 30 juin 2007 s'élève à € 293 millions (€ 281 millions au 31 décembre 2006). Cette hausse résulte des augmentations de valeur du portefeuille commercial (€ 10,5 millions) et des investissements dans le projet Julianus à Tongres (€ 2,8 millions).

<sup>4</sup> Entre parenthèses les chiffres comparatifs au 30 juin 2006



Au 30 juin 2007 la valeur active nette (juste valeur) de l'action s'élève à € 35,10 (€ 34,21 au 31 décembre 2006). Etant donné qu'au 30 juin 2007 le cours boursier de l'action s'élève à € 36,00, l'action d'Interinvest Retail est cotée avec une prime de 3 % par rapport à cette valeur active nette (juste valeur).

Conformément à la méthode de calcul de l'article 6 de l'AR du 21 juin 2006, le taux d'endettement s'élève au 30 juin 2007 à 40,7 % (39 % au 31 décembre 2006).

Le résultat net de l'année comptable 2007 est influencé de façon négative par la situation financière du Factory Shopping Messancy. Sans la vente du Factory Shopping Messancy et sans de nouveaux investissements immobiliers qui contribuent immédiatement au résultat d'exploitation de la sicaf immobilière, il est attendu que le bénéfice par action en 2007 sera considérablement inférieur à celui de 2006. Pour toute l'année 2007, la société s'attend à un bénéfice distribuable par action entre € 1,45 et € 1,55 (dividende brut). En effet, le résultat de 2006 a été influencé d'une façon positive unique grâce à l'indemnité perçue suite à la vente d'immeubles mi-2006 et la procédure d'arbitrage contre le promoteur immobilier du Factory Shopping Messancy (€ 1 million).



## 4.2. Etats financiers condensés

### 4.2.1. Compte de résultats consolidés condensés

| <i>en milliers d'€</i>   | 30.06.2007        | 30.06.2006        |
|--|-------------------|-------------------|
| Revenus locatifs   | 8.866             | 8.951             |
| Charges relatives à la location                                | -419              | -148              |
| <b>RESULTAT LOCATIF NET</b>                                    | <b>8.447</b>      | <b>8.803</b>      |
| Revenus et charges relatifs à la gestion                       | -52               | 77                |
| <b>RESULTAT IMMOBILIER</b>                                     | <b>8.395</b>      | <b>8.880</b>      |
| Frais techniques   | -252              | -300              |
| Frais commerciaux  | -40               | -61               |
| Charges et taxes sur immeubles non loués                       | -939              | -832              |
| Frais de gestion immobilière                                   | -599              | -364              |
| Autres charges immobilières                                    | 0                 | -2                |
| <b>FRAIS IMMOBILIERS</b>                                       | <b>-1.830</b>     | <b>-1.559</b>     |
| <b>RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES</b>                   | <b>6.565</b>      | <b>7.321</b>      |
| Frais généraux   | -538              | -726              |
| Autres revenus et charges d'exploitation                       | 24                | 34                |
| <b>RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE</b> | <b>6.051</b>      | <b>6.629</b>      |
| Résultat sur vente d'immeubles de placement                    | -207              | -1.151            |
| Variations de la juste valeur des immeubles de placement       | 10.473            | -1.407            |
| <b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>                                 | <b>16.317</b>     | <b>4.071</b>      |
| Revenus financiers   | 24                | 34                |
| Charges d'intérêts   | -2.195            | -1.933            |
| Autres charges financières                                     | -7                | -21               |
| <b>RESULTAT FINANCIER</b>                                      | <b>-2.178</b>     | <b>-1.920</b>     |
| <b>RESULTAT AVANT IMPOTS</b>                                   | <b>14.139</b>     | <b>2.151</b>      |
| <b>RESULTAT NET</b>  | <b>14.139</b>     | <b>2.151</b>      |
| Attribuable aux:   |                   |                   |
| Actionnaires du groupe   | 14.139            | 2.151             |
| Intérêts minoritaires  | 0                 | 0                 |
| <b>RESULTAT PAR ACTION</b>                                     | <b>30.06.2007</b> | <b>30.06.2006</b> |
| Nombre d'actions ordinaires courantes                          | 5.078.525         | 5.078.525         |
| Bénéfice net par action ordinaire (en €)                       | 2,78              | 0,42              |
| Bénéfice dilué net par action (en €)                           | 2,78              | 0,42              |
| Bénéfice distribuable par action (en €)                        | 0,77              | 0,94              |



#### 4.2.2. Bilan consolidé condensé

| <b>ACTIFS</b> <i>en milliers d' €</i>               | <b>30.06.2007</b> | <b>31.12.2006</b> |
|---|-------------------|-------------------|
| <b>Actifs non courants</b>                          | <b>293.454</b>    | <b>281.284</b>    |
| Immobilisations incorporelles                       | 18                | 24                |
| Immeubles de placement                              | 276.071           | 266.991           |
| Projets de développement                            | 16.684            | 13.851            |
| Actifs financiers non courants                      | 348               | 400               |
| Autres immobilisations corporelles                  | 315               | 0                 |
| Créances commerciales et autres actifs non courants | 18                | 18                |
| <b>Actifs courants</b>                              | <b>9.554</b>      | <b>6.124</b>      |
| Actifs destinés à la vente                          | 1.362             | 0                 |
| Créances commerciales                               | 1.136             | 1.094             |
| Créances fiscales et autres actifs courants         | 2.865             | 3.812             |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie             | 3.932             | 1.069             |
| Comptes de régularisation                           | 259               | 149               |
| <b>TOTAL DE L'ACTIF</b>                             | <b>303.008</b>    | <b>287.408</b>    |

| <b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b> <i>en milliers d' €</i>   | <b>30.06.2007</b> | <b>31.12.2006</b> |
|--|-------------------|-------------------|
| <b>Capitaux propres</b>  | <b>178.270</b>    | <b>173.726</b>    |
| <b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère</b>   | <b>178.267</b>    | <b>173.723</b>    |
| Capital  | 97.213            | 97.213            |
| Primes d'émission  | 4.183             | 4.183             |
| Réserves   | 78.819            | 68.328            |
| Résultat   | 4.751             | 10.882            |
| Impact de la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement | -7.014            | -6.789            |
| Variations de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers  | 315               | -94               |
| <b>Intérêts minoritaires</b>   | <b>3</b>          | <b>3</b>          |
| <b>Passifs</b>   | <b>124.738</b>    | <b>113.682</b>    |
| <b>Passifs non courants</b>  | <b>72.127</b>     | <b>72.250</b>     |
| <i>Provisions</i>  | 195               | 195               |
| <i>Dettes financières non courantes</i>  | 71.792            | 71.887            |
| Etablissements de crédit   | 71.766            | 71.860            |
| Location-financement   | 26                | 27                |
| <i>Autres passifs non courants</i>   | 140               | 168               |
| <b>Passifs courants</b>  | <b>52.611</b>     | <b>41.432</b>     |
| <i>Dettes financières courantes</i>  | 43.771            | 32.741            |
| Etablissements de crédit   | 43.764            | 32.728            |
| Location-financement   | 7                 | 13                |
| <i>Dettes commerciales et autres dettes courantes</i>  | 4.685             | 5.110             |
| <i>Autres passifs courants</i>   | 2.857             | 2.358             |
| <i>Comptes de régularisation</i>   | 1.298             | 1.223             |
| <b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>   | <b>303.008</b>    | <b>287.408</b>    |

## 4.2.3. Aperçu condensé du cash-flow consolidé

| en milliers €  | 30.06.2007    | 30.06.2006     |
|--|---------------|----------------|
| <b>TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE AU DEBUT DE L'EXERCICE</b>                      | <b>1.069</b>  | <b>6.566</b>   |
| <b>1. Cash-flow des activités d'entreprise</b>   | <b>5.294</b>  | <b>5.902</b>   |
| <b>Résultat net du premier semestre</b>  | <b>14.139</b> | <b>2.151</b>   |
| <b>Adaptation du bénéfice pour des transactions de nature non cash-flow</b>                | <b>-9.791</b> | <b>3.028</b>   |
| Amortissements sur des immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles | 64            | 64             |
| Réductions de valeur sur la vente des immeubles de placement                               | 207           | 1.151          |
| Etalement des réductions de loyers et des avantages locatifs accordés aux preneurs         | 466           | 406            |
| Variation de la juste valeur des immeubles de placement et des projets de développement    | -10.472       | 1.407          |
| Autres transactions non cash-flow  | -56           | 0              |
| <b>Variation du besoin en fonds de roulement</b>   | <b>946</b>    | <b>723</b>     |
| Mouvement des actifs   | 796           | -1.218         |
| Mouvement des passifs  | 150           | 1.941          |
| <b>2. Cash-flow d'activités d'investissement</b>   | <b>-3.428</b> | <b>11.953</b>  |
| Acquisitions des immobilisations incorporelles et des autres immobilisations corporelles   | -9            | -82            |
| Investissements dans des immeubles de placement existants                                  | -276          | -2.218         |
| Investissements dans des projets de développement  | -2.786        | -4.627         |
| Coûts de financement activés   | -357          | -239           |
| Acquisition d'actifs avec paiement reporté   | 0             | 13             |
| Revenus de ventes des immeubles de placement   | 0             | 19.106         |
| <b>3. Cash-flow d'activités de financement</b>   | <b>997</b>    | <b>-12.971</b> |
| Remboursement des emprunts   | -165          | -11.875        |
| Retrait des emprunts   | 11.200        | 9.700          |
| Amortissement de passifs de la location-financement  | -6            | -3             |
| Passifs non courants reçus en tant que garantie  | -28           | 75             |
| Paiement de dividendes   | -10.004       | -10.868        |
| <b>TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA FIN DU SEMESTRE</b>                        | <b>3.932</b>  | <b>11.450</b>  |



#### 4.2.4. Bilan condensé de mutation des capitaux propres

| <i>en milliers €</i>  | Capital       | Prime<br>d'émission |
|---|---------------|---------------------|
| <b>Bilan au 31 décembre 2005</b>  | <b>97.213</b> | <b>4.183</b>        |
| Bénéfice du premier semestre 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 passifs financiers   |               |                     |
| <b>Bilan au 30 juin 2006</b>  | <b>97.213</b> | <b>4.183</b>        |
| <b>Bilan au 31 décembre 2006</b>  | <b>97.213</b> | <b>4.183</b>        |
| Bénéfice du premier semestre 2007   |               |                     |
| 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 2006   |               |                     |
| Variation de la juste valeur d'actifs et passifs financiers   |               |                     |
| <b>Bilan au 30 juin 2007</b>  | <b>97.213</b> | <b>4.183</b>        |

| Réserves<br>(indisponibles) | Résultat      | Impact sur la juste<br>valeur des frais et<br>droits de mutation<br>estimés* | Variation de<br>la juste valeur<br>d'actifs et de<br>passifs financiers | Intérêts<br>minoritaires | Total capitaux<br>propres |
|-----------------------------|---------------|--|---|--------------------------|---------------------------|
| <b>66.269</b>               | <b>11.841</b> | <b>-7.116</b>  | <b>-690</b>   | <b>3</b>                 | <b>171.703</b>            |
|                             | 2.151         |  |   |                          | 2.151                     |
| -2.558                      | 2.558         |  |   |                          | 0                         |
| -482                        |               | 482  |   |                          | 0                         |
|                             | -10.868       |  |   |                          | -10.868                   |
|                             |               |  | 562   |                          | 562                       |
| <b>63.229</b>               | <b>5.682</b>  | <b>-6.634</b>  | <b>-128</b>   | <b>3</b>                 | <b>163.548</b>            |
| <b>68.328</b>               | <b>10.882</b> | <b>-6.789</b>  | <b>-94</b>  | <b>3</b>                 | <b>173.726</b>            |
|                             | 14.139        |  |   |                          | 14.139                    |
| 10.266                      | -10.266       |  |   |                          | 0                         |
| 225                         |               | -225   |   |                          | 0                         |
|                             | -10.004       |  |   |                          | -10.004                   |
|                             |               |  | 409   |                          | 409                       |
| <b>78.819</b>               | <b>4.751</b>  | <b>-7.014</b>  | <b>315</b>  | <b>3</b>                 | <b>178.270</b>            |

\* lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement



#### 4.2.5. Compte de résultats par segment condensé

| SEGMENT D'EXPLOITATION (primaire)                              | Magasin de centre-ville |              |
|--|-------------------------|--------------|
| <i>en milliers €</i>   | 30.06.2007              | 30.06.2006   |
| Revenus locatifs   | 4.268                   | 4.107        |
| Charges relatives à la location                                | -5                      | 14           |
| <b>RESULTAT LOCATIF NET</b>                                    | <b>4.263</b>            | <b>4.121</b> |
| Autres revenus et charges relatifs à la location               | -34                     | 11           |
| <b>RESULTAT IMMOBILIER</b>                                     | <b>4.229</b>            | <b>4.132</b> |
| <b>RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE</b> | <b>4.084</b>            | <b>4.050</b> |
| Résultat sur la vente d'immeubles de placement                 | -155                    | 0            |
| Variations de la juste valeur des immeubles de placement       | 3.822                   | 418          |
| <b>RESULTAT D'EXPLOITATION DU SEGMENT</b>                      | <b>7.751</b>            | <b>4.469</b> |
| Résultat financier   |                         |              |
| <b>RESULTAT NET</b>  | <b>7.751</b>            | <b>4.469</b> |

| SEGMENT D'EXPLOITATION: CHIFFRES CLES                      | Magasin de centre-ville |            |
|--|-------------------------|------------|
|  | 30.06.2007              | 30.06.2006 |
| Juste valeur des immeubles de placement (€ 000)            | 136.264                 | 123.435    |
| Valeur d'investissement des immeubles de placement (€ 000) | 139.670                 | 126.521    |
| Rendement comptable du segment (%)                         | 6,3                     | 6,7        |
| Surface locative totale (m <sup>2</sup> )                  | 31.052                  | 31.196     |
| Taux d'occupation (%)                                      | 99,6                    | 99,4       |

| Magasin le long d'axes routiers & Outlet |              | Corporate     |               | TOTAL         |              |
|--|--------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| 30.06.2007                               | 30.06.2006   | 30.06.2007    | 30.06.2006    | 30.06.2007    | 30.06.2006   |
| 4.598                                    | 4.844        |               |               | 8.866         | 8.951        |
| -414                                     | -162         |               |               | -419          | -148         |
| <b>4.184</b>                             | <b>4.682</b> |               |               | <b>8.447</b>  | <b>8.803</b> |
| -18                                      | 66           |               |               | -52           | 77           |
| <b>4.166</b>                             | <b>4.748</b> |               |               | <b>8.395</b>  | <b>8.880</b> |
| <b>3.052</b>                             | <b>3.660</b> | <b>-1.085</b> | <b>-1.081</b> | <b>6.051</b>  | <b>6.629</b> |
| -52                                      | -1.151       |               |               | -207          | -1.151       |
| 6.651                                    | -1.825       |               |               | 10.473        | -1.407       |
| <b>9.651</b>                             | <b>683</b>   | <b>-1.085</b> | <b>-1.081</b> | <b>16.317</b> | <b>4.071</b> |
|  |              | -2.178        | -1.920        | -2.178        | -1.920       |
| <b>9.651</b>                             | <b>683</b>   | <b>-3.263</b> | <b>-3.001</b> | <b>14.139</b> | <b>2.151</b> |

| Magasin situé le long d'axes routiers & Outlet |            | TOTAL      |            |
|--|------------|------------|------------|
| 30.06.2007                                     | 30.06.2006 | 30.06.2007 | 30.06.2006 |
| 156.491  | 146.249    | 292.755    | 269.684    |
| 160.099  | 149.797    | 299.769    | 276.318    |
| 5,9  | 6,6        | 6,1        | 6,6        |
| 135.302  | 137.300    | 166.354    | 168.496    |
| 93,2   | 92,4       | 96,0       | 95,4       |



### 4.3. Valeur active nette et cours boursier

| En € par action  | 30.06.07 | 31.12.06 | 30.06.06 | 31.12.05 |
|--|----------|----------|----------|----------|
| Valeur active nette (juste valeur)                           | 35,10    | 34,21    | 32,20    | 33,81    |
| Valeur active nette (valeur d'investissement)                | 36,48    | 35,54    | 33,51    | 35,21    |
| Dividende brut (par an resp. par semestre)                   | 0,77     | 1,97     | 0,94     | 2,14     |
| Dividende net (par an resp. par semestre)                    | 0,65     | 1,67     | 0,80     | 1,82     |
| Cours boursier à la date de clôture                          | 36,00    | 39,70    | 36,98    | 43,50    |
| Prime par rapport à la valeur active nette(juste valeur) (%) | 3 %      | 16 %     | 15 %     | 29 %     |

Au cours des six premiers mois de l'année 2007 le cours boursier de l'action a fluctué entre € 35,25 et € 41,00. Au 30 juin 2007 le cours boursier s'élève à €36,00. Ceci signifie une prime de 3 % par rapport à la valeur active nette au 30 juin 2007.

Au 30 juin 2007 la marge libre s'élève à 27,62% (27,62% fin 2006).

Le volume moyen journalier pour le premier trimestre s'élève à 868 unités.

#### Cours boursier



Pour l'interprétation de ce graphique il faut tenir compte du paiement du dividende de 2006 d'un montant de € 1,97 par action au 20 avril 2007.

## 4.4. Rapport du commissaire

### INTERVEST RETAIL SA, SICAF IMMOBILIERE BELGE

RAPPORT DE REVUE LIMITEE SUR L'INFORMATION FINANCIERE CONSOLIDEE SEMESTRIELLE  
POUR LE SEMESTRE CLOTURE LE 30 JUIN 2007

Au conseil d'administration,

Nous avons effectué une revue limitée du bilan consolidé résumé, du compte de résultats consolidé résumé, du tableau consolidé résumé des flux de trésorerie, de l'état consolidé résumé des variations des capitaux propres et des annexes (conjointement les "informations financières intermédiaires") de INTERVEST RETAIL NV, SICAF IMMOBILIERE BELGE (la «société») et ses filiales (conjointement le «groupe») pour le semestre clôturé au 30 juin 2007.

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 Réviseurs 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 Réviseurs 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 2007 ne sont pas établies conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique et IAS 34 « Information financière intermédiaire ».

Le 7 août 2007

**Le commissaire**

---

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



## 5. Portefeuille immobilier

### 5.1. Evaluations au 30 juin 2007

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

Les valeurs d'investissement correspondent au prix qu'un investisseur serait disposé à payer pour chacun des biens immobiliers du portefeuille, afin d'en devenir propriétaire, de bénéficier des revenus locatifs et de porter les charges y afférentes.

Le projet Julianus est évalué au 30 juin 2007 au prix de revient actuel.

### 5.2. Aperçu du marché commercial

#### Le marché de la location

Le climat économique actuel est positif, la confiance des consommateurs est grande et le marché du commerce de détail se porte bien. Le commerce de détail connaît un premier semestre remarquable. Les chiffres d'affaires augmentent en moyenne de 4%, même de 10% pour le secteur de l'habillement et des chaussures.

La demande de magasins bien situés reste élevée et le nombre de transactions locatives augmente continuellement.

Les loyers des magasins des centres-villes et des centres commerciaux se stabilisent à un niveau favorable. Par contre, les loyers des magasins situés le long d'axes routiers connaissent une légère hausse.

Actuellement un nombre de projets commerciaux sont en chantier: de petits projets dans les centres-villes, des projets urbains mixtes, des parcs commerciaux situés le long d'axes routiers et surtout des centres commerciaux. Dans les prochains mois de nouveaux centres commerciaux, pour une superficie de 59.000 m<sup>2</sup>, ouvriront leurs portes tels que le 'Stadsfeestzaal' au centre d'Anvers et le Forum Julianus – propriété d'Intervest Retail – au centre de Tongres et le 'Stadsplein' à Genk. Dans les prochaines années plusieurs nouveaux projets et des extensions de centres commerciaux existants seront également réalisés. En Belgique, en comparaison aux autres pays européens, le nombre de centres commerciaux restera restreint.

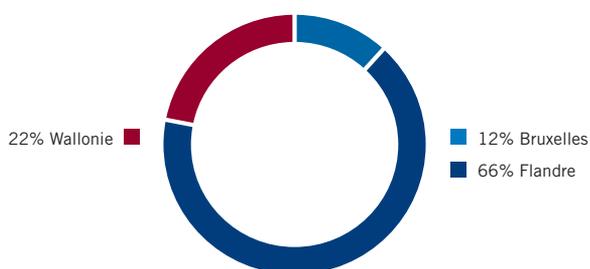
#### Le marché de l'investissement

La demande de biens immobiliers commerciaux reste élevée, aussi bien de la part des investisseurs privés que des investisseurs institutionnels. Le climat d'investissement est par ailleurs stimulé par la relation équilibrée entre l'offre et la demande sur le marché de la location.

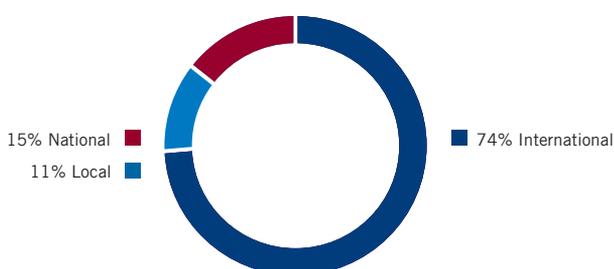
Au cours du premier semestre la plupart des investissements ont eu lieu dans des magasins situés le long d'axes routiers. En effet, l'offre de centres commerciaux et de magasins dans les centres-villes est plutôt réduite et les rendements de ces magasins se situent à un niveau historiquement bas (entre 4,5% et 4,25%). Il ne faut momentanément pas s'attendre à un changement. Pour les magasins situés le long d'axes routiers le rendement de premier ordre s'élève à 6%. Pour les nouveaux parcs commerciaux, des rendements de 5% sont demandés.



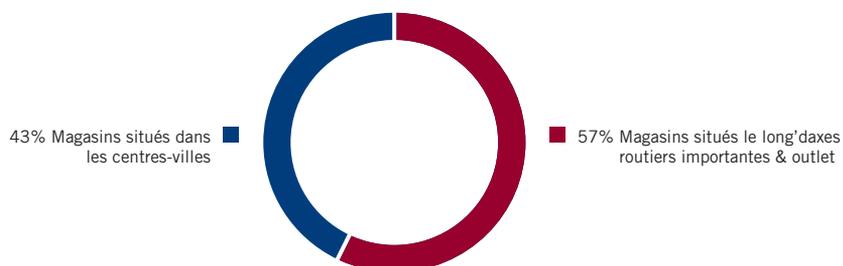
### 5.3. Graphiques<sup>5</sup> et chiffres clés



Répartition géographique



Région d'activités



Type d'immeuble commercial

#### Aperçu du patrimoine immobilier

|  | 30.06.2007 | 31.12.2006 | 30.06.2006 | 31.12.2005 |
|--|------------|------------|------------|------------|
| Surface locative totale des immeubles de placement (m <sup>2</sup> ) | 166.354    | 168.496    | 168.496    | 195.207    |
| Taux d'occupation Factory Shopping Messancy incl.(%)                 | 96,0       | 95,5       | 95,4       | 96,1       |
| Taux d'occupation Factory Shopping Messancy excl.(%)                 | 99,3       | 99,1       | 99,1       | 98,5       |
| Juste valeur des immeubles de placement (€ 000)                      | 276.071    | 266.991    | 260.803    | 280.107    |
| Juste valeur des projets de développement (€ 000)                    | 16.684     | 13.851     | 8.881      | 4.561      |

<sup>5</sup> Les graphiques ne tiennent pas compte des projets de développement. Ils sont composés sur base des revenus locatifs annuels et la valeur de l'immobilier.



## 5.4. Aperçu immobilier

Portefeuille immobilier au 30.06.2007

| Région  | Superficie     | Loyer annuel<br>en 000 € | Valeur<br>d'investissement (€ 000) | Juste<br>valeur<br>(€ 000) | Pesée<br>(%) |
|---|----------------|--------------------------|------------------------------------|----------------------------|--------------|
| <b>Immeubles de placement</b>                                       |                |                          |                                    |                            |              |
| Bruxelles   | 9.877          | 2.226                    | 34.080                             | 33.249                     | 11 %         |
| Flandre   | 109.219        | 12.257                   | 185.814                            | 181.285                    | 62 %         |
| Wallonie  | 47.258         | 4.974                    | 63.077                             | 61.537                     | 21 %         |
| <b>Total immeubles de placement</b>                                 | <b>166.354</b> | <b>19.457</b>            | <b>282.971</b>                     | <b>276.071</b>             | <b>94 %</b>  |
| <b>Projets de développement</b>                                     |                |                          |                                    |                            |              |
| Flandre   | 59.147         | 471                      | 16.798                             | 16.684                     | 6 %          |
| <b>Total projets de développement</b>                               | <b>59.147</b>  | <b>471</b>               | <b>16.798</b>                      | <b>16.684</b>              | <b>6 %</b>   |
| <b>Total immeubles de placement<br/>et projets de développement</b> | <b>225.501</b> | <b>19.928</b>            | <b>299.769</b>                     | <b>292.755</b>             | <b>100 %</b> |



**Intervest Retail**

Uitbreidingstraat 18  
2600 Berchem

T +32 (03) 287 67 67 - F + 32 (0)3 287 67 89

[invest@invest.be](mailto:invest@invest.be)

[www.invest.be](http://www.invest.be)