

Rapport du Conseil d'Administration sur les comptes annuels simples et consolidés

INTERVEST RETAIL
Sicaf immobilière de droit belge
Société Anonyme
Uitbreidingstraat 18
2600 Berchem - Anvers

Numéro d'entreprise 0431.391.860 RPM Anvers
N° de T.V.A. : BE 431.391.860 (en partie assujettie)

Rapport annuel de l'exercice clôturé au 31 décembre 2005

Conformément aux dispositions légales, nous avons l'honneur de vous rendre compte de la situation de votre société pour l'exercice qui a débuté le 1^{er} janvier 2005 et qui s'est clôturé le 31 décembre 2005. Pour rappel, le Conseil d'Administration se réfère également au rapport semestriel de la société au 30 juin 2005.

La société devant consolider la filiale Messancy Outlet Management NV (la filiale dite intégralement consolidée), Intervest Retail NV doit non seulement publier un rapport annuel des comptes annuels simples, mais aussi des comptes annuels consolidés.

Toutefois, l'influence de cette filiale intégralement consolidée sur les comptes annuels consolidés d'Intervest Retail NV est limitée, puisqu'elle assure uniquement la gestion quotidienne de Messancy Outlet Shopping.

Ce rapport annuel, qui constitue tant le rapport annuel simple que consolidé, ainsi que les comptes annuels (tant les comptes simples que consolidés), sont mis à votre disposition.

1. DEVELOPPEMENT, RESULTATS ET RISQUES DE L'ENTREPRISE

1. Évaluation immobilière

Pour autant que de besoin, le Conseil d'Administration souhaite rappeler dans un premier temps que la société a été reconnue en tant que sicaf immobilière en mars 1998, d'où les immobilisations corporelles doivent être évaluées par rapport à la valeur marchande définie par les experts immobiliers à la fin de chaque exercice (voir article 55 et suivants de l'arrêté royal relatif aux sicaf immobilières du 10 avril 1995).

La législation européenne prévoit que les entreprises cotées en bourse à partir de l'exercice débutant le 01/01/2005 ou ultérieurement doivent publier leurs comptes annuels consolidés sous le système de référence international IAS/IFRS. Les sicaf immobilières, qui constituent une catégorie particulière des organismes de placement collectifs cotés en bourse, participent à cette transition de système de référence, tout comme les autres entreprises belges.

Les immeubles de placement constituant la plus grande part de leurs actifs, les sicaf immobilières doivent accorder une attention particulière à l'évaluation de la juste valeur ('fair value') de leurs immeubles et donc, d'un point de vue technique, à l'application de la norme IAS 40.

Afin de pouvoir interpréter correctement la notion de juste valeur, il est nécessaire de bien comprendre les termes immobiliers suivants :

- **Valeur d'acquisition**

Il s'agit du terme à utiliser lors de l'achat d'un immeuble. Si des droits de transfert de propriété ont été payés, ils sont inclus dans la valeur d'acquisition.

- **Valeur d'investissement**

Il s'agit de la valeur d'un immeuble estimée par l'expert immobilier indépendant et comprenant les droits de transfert de propriété et d'enregistrement. Cette valeur correspond au terme anciennement utilisé de « valeur tous frais compris » ou « valeur acte en main ».

- **Juste valeur**

Cette valeur est égale au montant pour lequel un immeuble pourrait être échangé entre des parties bien informées, consentantes et en situation de concurrence normale. Du point de vue du vendeur, elle ne doit pas inclure les droits d'enregistrement.

Le 8 février 2006, l'Association belge des Asset Managers (BEAMA) a publié un avis concernant l'importance de ces droits d'enregistrement. Consultez le site www.beama.be.

Un groupe d'experts immobiliers indépendants, qui effectue l'évaluation périodique des immeubles de sicaf immobilières, a estimé que, pour les transactions relatives aux immeubles en Belgique d'une valeur globale inférieure à € 2,5 millions, il fallait comptabiliser des droits d'enregistrement allant de 10,0 % à 12,5 % selon la région où se trouvaient ces immeubles.

Pour les transactions relatives à des immeubles d'une valeur globale supérieure à € 2,5 millions et eu égard à l'éventail de méthodes de transfert de propriété utilisées en Belgique, ces mêmes experts ont évalué la moyenne pondérée des droits à 2,5 % sur la base d'une échelle représentative de 220 transactions réalisées sur le marché entre 2002 et 2005 et d'une valeur totale de € 6,0 milliards.

Concrètement, cela signifie que la juste valeur est égale à la valeur d'investissement divisée par 1,025 (pour les immeubles d'une valeur supérieure à € 2,5 millions) ou de la valeur d'investissement divisée par 1,10/1,125 (pour les immeubles d'une valeur inférieure à € 2,5 millions). Intervest Retail n'offrant en principe à la vente sur le marché que des portefeuilles composés d'immeubles individuels, la juste valeur a été calculée en divisant la valeur d'investissement par 1,025.

Au cours de l'exercice 2005, Intervest Retail a systématiquement adapté sa méthode d'évaluation du portefeuille immobilier aux interprétations classiques du IAS 40. Jusqu'au 31 décembre 2004, le portefeuille immobilier a été évalué à la valeur d'investissement, diminuée des droits de transfert de propriété (principe des « frais à l'acheteur »). Pour les chiffres semestriels de 2005, établis pour la première fois sous IFRS, l'immobilier a été repris dans le bilan à la valeur d'investissement. Cette méthode a été adaptée le 31 décembre 2005 en passant du principe de l'évaluation à la juste valeur, comme décrit ci-dessus.

2. Au 31 décembre 2005, le capital social de la société s'élevait à € 97.213.233,32.

Le capital social n'a connu aucune modification au cours de l'exercice clôturé au 31 décembre 2005.

3. Fiscalité

Le 20 septembre 200, Intervest Retail NV a repris par fusion les sociétés immobilières Nieuwe Antwerpse Luxebuildings NV, News of the World NV, Immorent NV et Zeven Zeven NV.

Intervest Retail NV a cependant reçu, pour « l'année d'imposition spéciale 2000 » (c.-à-d. l'année d'imposition allant jusqu'à la date de fusion du 20 septembre 2000) des avertissements-extraits de rôle complémentaires datés du 20 décembre 2002 pour chacune de ces quatre sociétés, en raison de la contestation par l'administration de la base de calcul des taxes de sortie dues (c.-à-d. la valeur réelle du capital social de la société reprise) en raison de la fusion du 20 septembre 2000. Le montant total des impôts complémentaires y afférents s'élève à € 218.251.

Ces impôts complémentaires ont fait l'objet de réclamations introduites le 17 mars 2003 par Intervest Retail NV.

Le 23 décembre 2005, une circulaire administrative a toutefois été rédigée (publiée le 6 janvier 2005). L'administration y approuvait le calcul de la taxe de sortie sur la base d'une évaluation de l'immobilier concerné « Frais à l'acheteur » (sans droits d'enregistrement et frais de transaction). Dans la mesure où l'administration s'en tiendrait à la fixation de la taxe de sortie sur la base de la valeur des actions émises (en échange de la fusion ou de l'apport de l'immobilier concerné), il serait établi que la base taxable pour la taxe de sortie ne pourrait pas être inférieure à la valeur des actions émises, divisée par 100/112,5.

Cette circulaire a été immédiatement appliquée, mettant ainsi fin de facto à une grande partie des litiges en cours.

Concrètement, cela signifie que les contestations mentionnées plus haut ne devront plus être réglées devant les tribunaux.

4. Autres commentaires sur les comptes annuels simples et consolidés.

a. Les comptes annuels consolidés

Le Conseil d'Administration peut clôturer les comptes annuels consolidés au 31 décembre 2005 par le commentaire suivant :

Le résultat immobilier pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2005 s'élève à € 18.363.842, alors que les frais généraux et les charges immobilières atteignent € 4.127.336. Ainsi, pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2005, un résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille de € 14.236.506 a été réalisé.

Les revenus financiers pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2005 atteignent € 35.524 et les charges financières, € 3.484.162.

Un gain sur portefeuille de € 7.871.904 a été réalisé principalement grâce à la forte demande en magasins sur le marché des investissements.

Le résultat net de l'exercice s'élève à € 18 663 577.

b. Les comptes annuels simples

Le Conseil d'Administration peut clôturer les comptes annuels simples au 31 décembre 2005 par le commentaire suivant :

Le résultat immobilier pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2005 s'élève à € 18.318.056, alors que les frais généraux et les charges immobilières atteignent € 4.154.227. Ainsi, pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2005, un résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille de € 14.163.829 a été réalisé.

Les revenus financiers pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2005 atteignent € 108.201 et les charges financières, € 3.484.162.

Un gain sur portefeuille de € 7.871.904 a été réalisé principalement grâce à la forte demande en magasins sur le marché des investissements.

Le résultat de l'exercice s'élève à € 18 663 577.

5. Gestion des risques

L'Arrêté royal du 13 janvier 2006 (paru au Moniteur le 20 janvier 2006) a modifié l'article 96 1° du Code des sociétés à propos du contenu du rapport annuel.

Conformément à cette modification de la loi, la société fournit ci-dessous une description des principaux risques et incertitudes auxquels elle est confrontée.

Risques stratégiques

Ces risques sont en grande partie déterminés par les choix stratégiques qu'a fait Intervest Retail pour limiter la vulnérabilité aux facteurs externes. L'ampleur de ces risques dépend principalement des choix stratégiques relatifs à la politique de placement. Il s'agit surtout des choix concernant :

- le type d'immobilier : en principe, le choix porte sur les placements dans (tous les types de) les magasins pour lequel on recherche un bon équilibre entre les magasins situés dans les centres-villes et les magasins situés le long d'axes routiers importants ainsi qu'une bonne répartition géographique sur toute la Belgique.
- la période de placements : on tente de réagir au mieux à celle-ci sur la base des connaissances (locales) des cycles économiques et immobiliers.

Les risques opérationnels

Ces risques proviennent des transactions quotidiennes et des événements (extérieurs) qui ont lieu dans le cadre stratégique. Par conséquent, il convient de penser aux risques d'investissement, de location, de gestion des frais, des débiteurs, aux risques juridiques et fiscaux ainsi qu'aux risques de catastrophes et des IT.

Les risques financiers

Les principaux risques financiers sont des risques de (re)financement relatifs à l'avoir propre et de tiers, des risques de liquidité et de taux.

Les risques de compliance

Il existe aussi le risque que la législation et la réglementation ne soient pas ou peu respectées et que les collaborateurs n'agissent pas de façon intègre.

Intervest Retail consacre l'attention nécessaire à la gestion des risques précités. Toutefois, en ce qui concerne son importance, Intervest Retail reste une organisation limitée sans service d'audit interne. Vu la complexité limitée des transactions quotidiennes et les lignes internes courtes, nous estimons que c'est acceptable sur le plan de la gestion des risques.

Intervest Retail projette ici d'y revenir de manière plus détaillée dans le prochain rapport annuel. Le temps manquait aujourd'hui, en raison de la date de l'A.R. (13/01/2006).

2. UTILISATION DU RESULTAT

Le Conseil d'Administration propose d'approuver les comptes annuels au 31/12/2005 et d'affecter le résultat de l'exercice comme suit :

En milliers d'€

- bénéfice de l'exercice	€ 18.664
- affectation du résultat sur portefeuille aux réserves indisponibles	- € 7.872
- bénéfice à transférer	€ 10.792

Le 10 mai 2006, il sera proposé à l'Assemblée générale des actionnaires de distribuer un dividende brut de € 2,14 par action. Ceci représente € 1,82 net après déduction des 15 % de précompte mobilier. En tenant compte des 5.078.525 actions qui feront partie du résultat total de l'exercice, cela signifie que le dividende à attribuer s'élève à € 10.868.044¹.

Le dividende est supérieur au minimum exigé de 80 % des revenus nets, puisque, conformément à la politique de 2005, près de 100 % du bénéfice distribuable simple est distribué.

3. INFORMATION SUR DES FAITS IMPORTANTS APRES LA CLOTURE DE L'EXERCICE

Il n'y a aucun fait intéressant qui se soit déroulé après la clôture de l'exercice au 31 décembre 2005.

4. ACTIVITES DE RECHERCHE & DEVELOPPEMENT - SUCCURSALES

Dans le domaine de la recherche et du développement, notre société n'a développé aucune activité propre.

La société n'a pas de succursale.

5. POSSESSION D'ACTIONS PROPRES

Intervest Retail NV ne possède aucune action propre, que ce soit directement ou indirectement.

6. REMUNERATION DES ADMINISTRATEURS ET DES DIRIGEANTS DE LA SOCIETE

1. Au cours de l'exercice précédent, les administrateurs de la société ont reçu directement ou indirectement les rémunérations suivantes au sein de la société. Aucun tantième n'a été attribué.

- Monsieur Reinier van Gerrevink :	€ 0 ;
- Monsieur Hubert Roovers :	€ 0 ;
- Monsieur Joost Rijnboutt :	€ 5.423

¹ Puisque d'un point de vue légal, le bénéfice des comptes annuels simples peut être distribué et pas le bénéfice consolidé, la répartition actuelle du bénéfice se base sur les montants des bénéfices simples.

- Monsieur Paul Christiaens : € 12.395 ;
- Monsieur Gérard Philippson : € 12.395.

2. Au cours de l'exercice précédent, les membres du Comité de direction de la société ont reçu une rémunération de € 229.920.

3. Durant l'exercice écoulé, il n'y a eu aucune acquisition importante (> 500 titres) et aucun transfert de titres conférant le droit de vote de la société, par des membres du Conseil d'Administration, du Comité de direction ou par des personnes qui sont intimement liées à ces responsables dirigeants.

7. REMUNERATIONS EXCEPTIONNELLES POUR LE COMMISSAIRE

Pendant l'exercice écoulé, les frais suivants ont été enregistrés pour certaines activités exercées par le commissaire, par les personnes avec qui le commissaire sont associées à titre professionnel ou par les sociétés liées au commissaire : un montant total de € 52.792, TVA comprise, pour les activités exercées par Deloitte & Touche Conseillers Fiscaux.

8. OUTILS FINANCIERS

En ce qui concerne l'utilisation par la société des outils financiers et de leur importance pour l'évaluation de ses actifs et passifs, de sa position et de son résultat financier, le Conseil d'Administration présente ci-dessous un résumé des objectifs et de la politique de la société en matière de gestion du risque, y compris sa politique en matière de couverture de tous les principaux types de transactions prévues, pour lesquels la comptabilité de couverture est utilisée, ainsi que des risques de prix, de crédit, de liquidité et de cash flow encourus par la société.

Au 31 décembre 2005, les emprunts à taux fixe s'élèvent à un total de € 73.105.(000). La part des emprunts conclus à un taux variable est de € 32.395.(000).

Afin de couvrir les risques de taux, un CAP et un contrat IRS ont été conclus le 4 octobre 2005 pour un montant total de € 25 millions. Ce contrat prend fin en mars 2010.

9. GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

Outre le respect de la législation générale et sectorielle et des statuts propres, le Conseil d'Administration d'Intervest Retail s'impose d'importantes normes en matière de gestion d'entreprise de qualité.

C'est pourquoi Intervest Retail approuve l'esprit et les 9 principes du Code belge de Gouvernance d'Entreprise du 9 décembre 2004. Par conséquent, le Conseil d'Administration d'Intervest Retail a proposé pour la première fois une Charte interne de Gouvernance d'Entreprise. Cette Charte peut être consultée sur le site Internet de l'entreprise (www.intervest.be).

Cependant, le Conseil d'Administration a estimé qu'il était justifié que la société ne respecte pas certaines dispositions du Code.

Selon le principe du « comply or explain » (se conformer ou expliquer), il est en fait permis de tenir compte de la taille relativement petite, du bref passé boursier et des caractéristiques propres de la société, en particulier de la sévérité de la loi sur les sicaf.

L'importance et les divergences sont expliquées dans le Chapitre Gouvernance d'entreprise de la Brochure annuelle. Celui-ci reprend également les grandes lignes et les réalités de la structure actuelle de la Gouvernance d'entreprise.

10. L'OBLIGATION D'INFORMATION PERIODIQUE

Nous vous soumettons à titre informatif les comptes annuels consolidés, ainsi que les comptes annuels simples pour votre approbation. Ils sont une reproduction honnête, complète et fiable des activités qui se sont déroulées au cours de l'exercice clôturé au 31 décembre 2005. Ce rapport, le rapport du commissaire, ainsi que les comptes annuels simples et consolidés pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2005 ont été mis à votre disposition.

Nous proposons de décharger les administrateurs et le commissaire, c'est-à-dire Deloitte Réviseurs d'Entreprise BV pour la SCRL, représentée par Monsieur Rik Neckebroek, de toute responsabilité découlant de leur mission au cours de l'exercice écoulé.

Fait à Berchem-Anvers, le 20 février 2006.

Le Conseil d'Administration,

Monsieur Reinier van Gerrevink

Monsieur Hubert Roovers

Monsieur Joost Rijnboutt

Monsieur Gérard Philippon

Monsieur Paul Christiaens