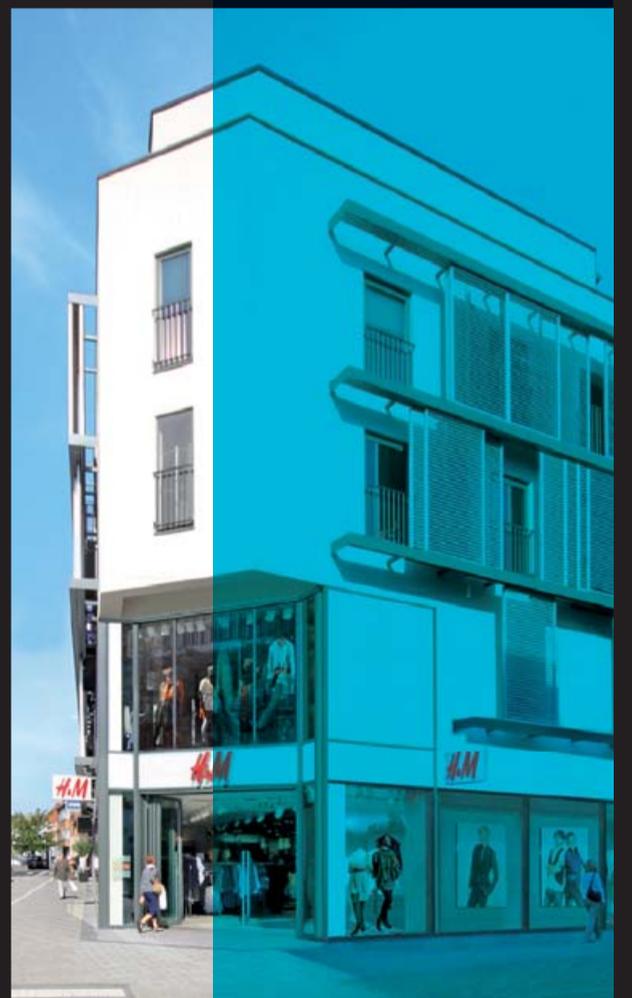
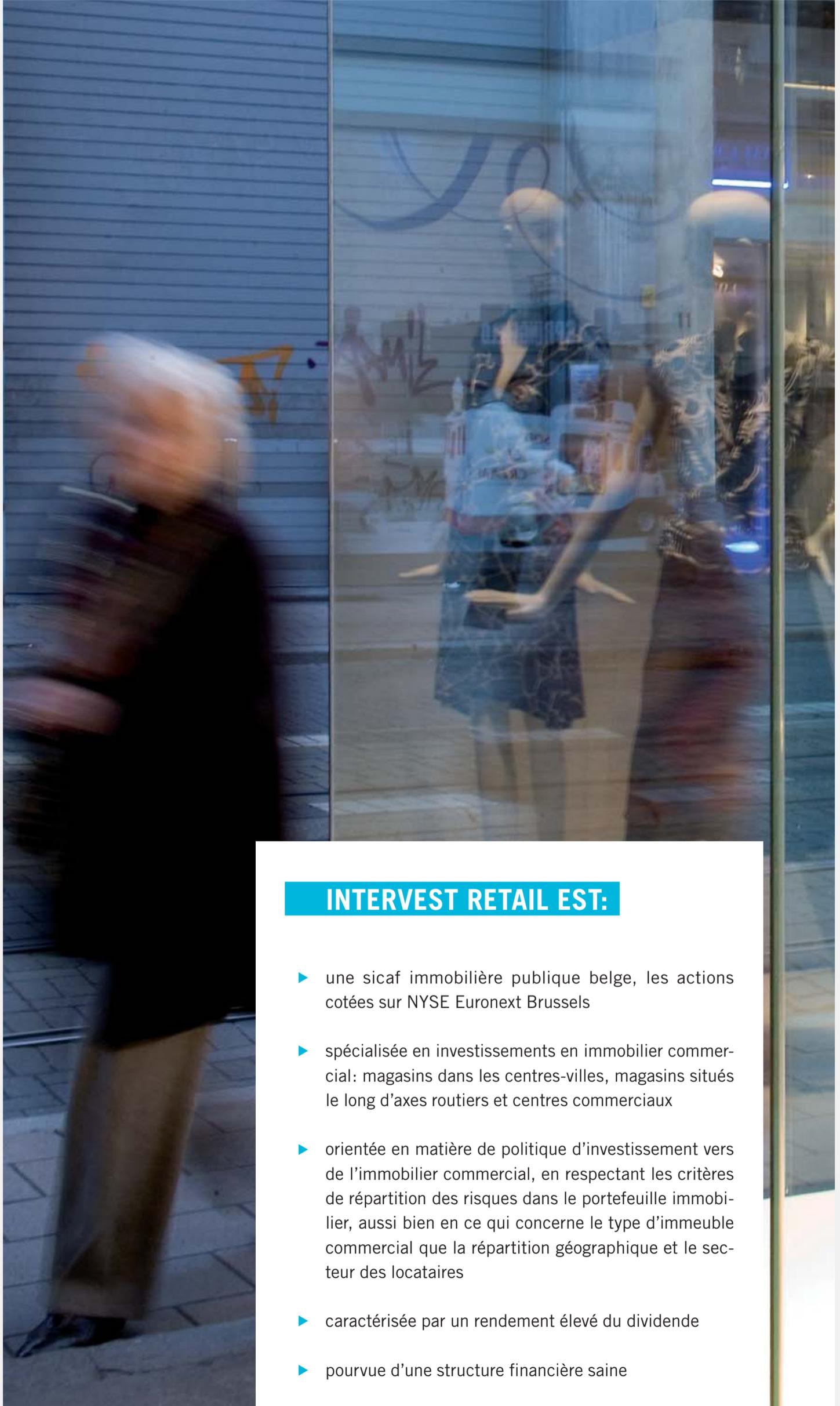


RAPPORT ANNUEL 2010



INTERVEST
RETAIL

CHIFFRES CLES 2010



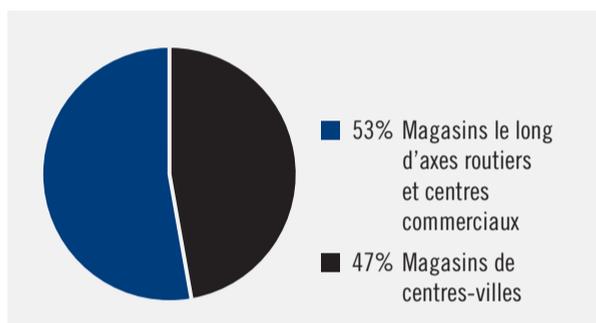
INTERVEST RETAIL EST:

- ▶ une sicaf immobilière publique belge, les actions cotées sur NYSE Euronext Brussels
- ▶ spécialisée en investissements en immobilier commercial: magasins dans les centres-villes, magasins situés le long d'axes routiers et centres commerciaux
- ▶ orientée en matière de politique d'investissement vers de l'immobilier commercial, en respectant les critères de répartition des risques dans le portefeuille immobilier, aussi bien en ce qui concerne le type d'immeuble commercial que la répartition géographique et le secteur des locataires
- ▶ caractérisée par un rendement élevé du dividende
- ▶ pourvue d'une structure financière saine

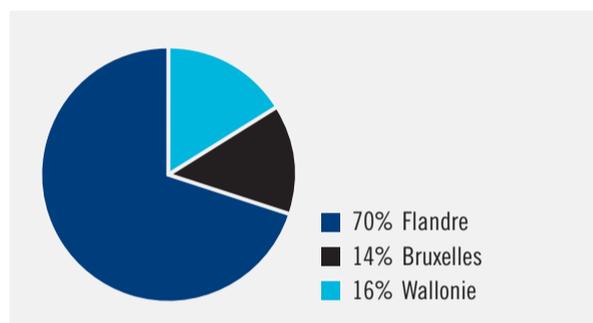
REPARTITION DES RISQUES DANS LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Portefeuille immobilier	31.12.2010	31.12.2009
Juste valeur des immeubles de placement (€ 000)	329.142	324.338
Surface locative totale (m ²)	159.581	159.633

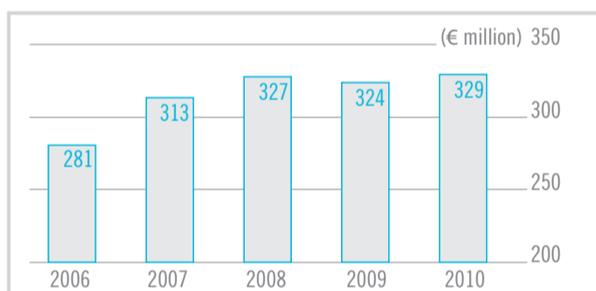
REPARTITION SELON LE TYPE D'IMMEUBLE COMMERCIAL



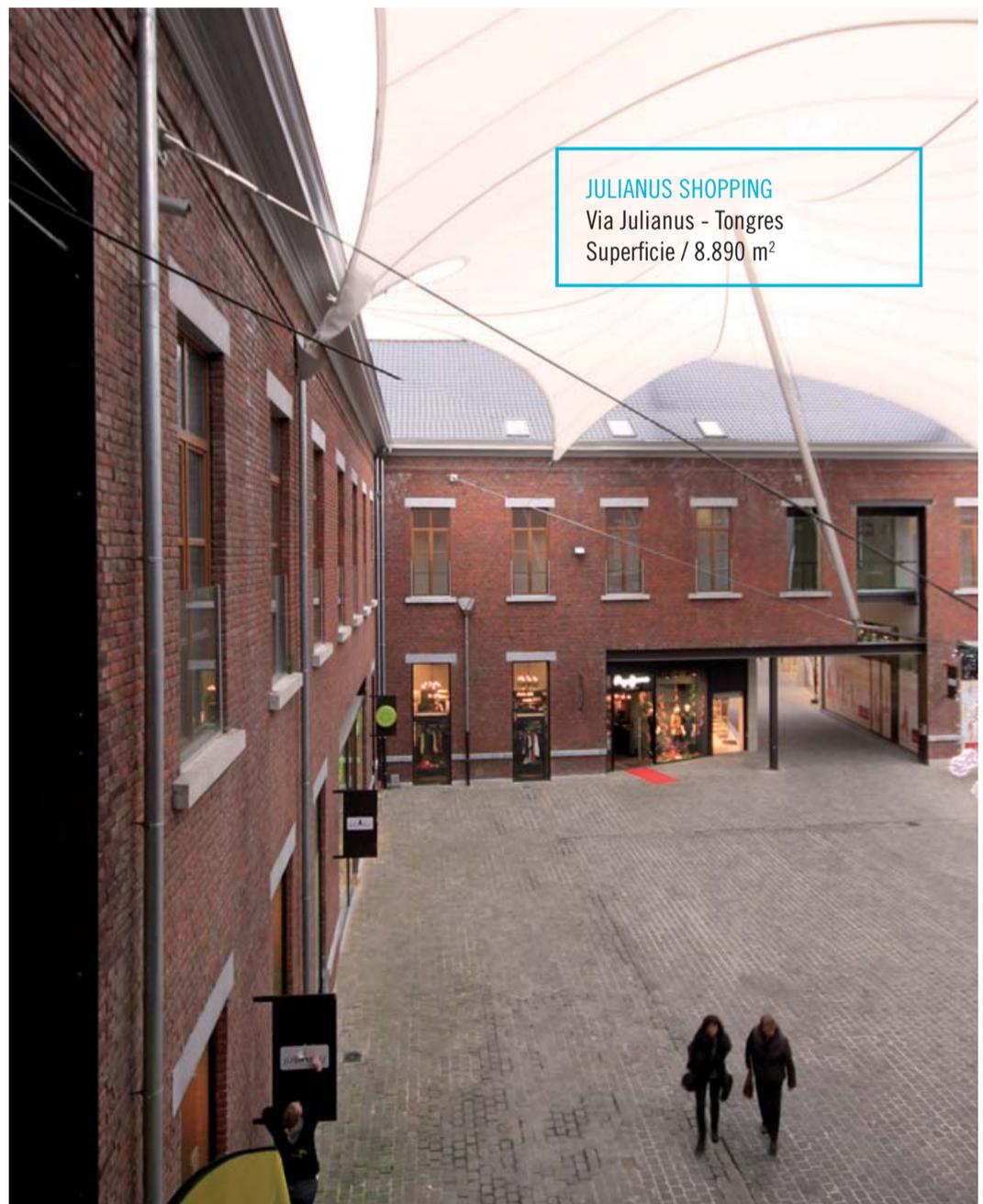
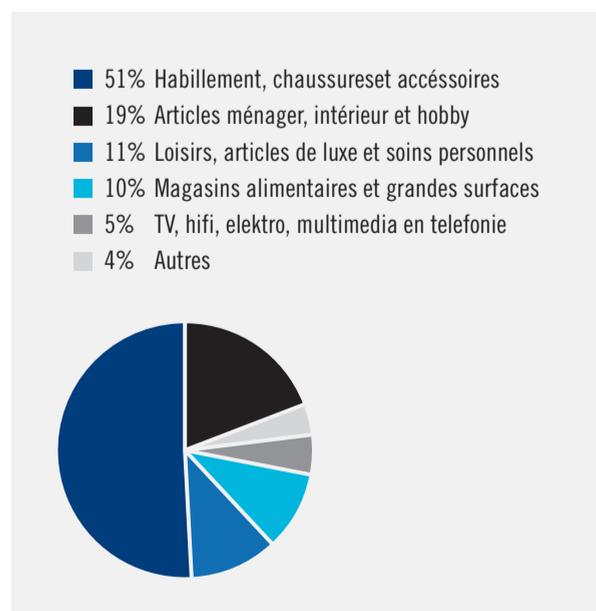
REPARTITION GEOGRAPHIQUE



EVOLUTION DE LA JUSTE VALEUR DES BIENS IMMOBILIERS



REPARTITION SELON LA NATURE DES LOCATAIRES



BILAN SOLIDE: TAUX D'ENDETTEMENT 37 %

Chiffres clés	31.12.2010	31.12.2009
Capitaux propres (€ 000)	205.206	199.588
Capitaux d'emprunt (€ 000)	128.050	137.629
Taux d'endettement (max. 65 %) (%)	37 %	39 %

Chiffres clés par action	31.12.2010	31.12.2009
Nombre d'actions	5.078.525	5.078.525
Valeur active nette (juste valeur) (€)	40,41	39,30
Valeur active nette (valeur d'investissement) (€)	42,00	40,90
Cours boursier à la date de clôture (€)	43,00	37,60
Prime (+) / décote (-) par rapport à la valeur active nette (juste valeur) (%)	6 %	- 4 %

RENDEMENT DU DIVIDENDE



Au 31 décembre 2010, le cours boursier de l'action d'Interinvest Retail s'élève à € 43,00, offrant ainsi un rendement du dividende brut de 5,8 %.



CALENDRIER FINANCIER

Communication des résultats annuels au 31 décembre 2010	le mardi 22 février 2011
Assemblée générale des actionnaires	le mercredi 6 avril 2011 à 14h30
Mise en paiement du dividende:	
- Ex-date dividende 2010	le lundi 18 avril 2011
- Record date dividende 2010	le mercredi 20 avril 2011
- Mise en paiement du dividende 2010	à partir du jeudi 21 avril 2011
Déclaration intermédiaire des résultats au 31 mars 2011	le mercredi 27 avril 2011
Rapport financier semestriel au 30 juin 2011	le mardi 2 août 2011
Déclaration intermédiaire des résultats au 30 septembre 2011	le vendredi 28 octobre 2011

RESULTATS POSITIFS: DISTRIBUTION D'UN

DIVIDENDE BRUT: € 2,50 PAR ACTION

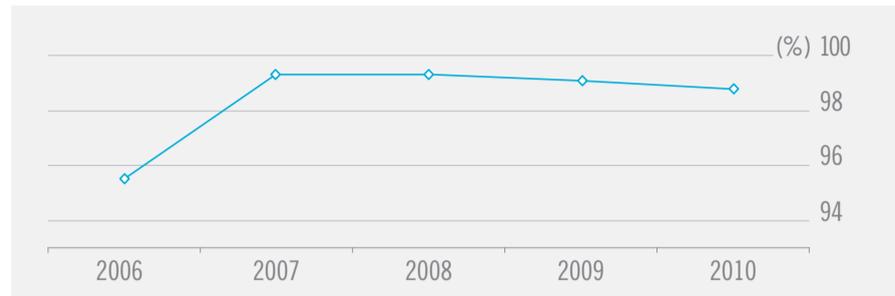
Resultats (€ 000)	2010	2009
Revenus locatifs	21.050	20.847
Charges relatives à la location	-50	-141
Charges et revenus relatifs à la gestion	-14	-1
Résultat immobilier	20.986	20.705
Charges immobilières	-2.047	-2.182
Frais généraux et autres charges et revenus d'exploitation	-1.016	-1.056
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	17.923	17.467
Résultat sur ventes des immeubles de placement et projets de développement	167	-1.199
Variations de la juste valeur des immeubles de placement et projets de développement	4.859	1.729
Résultat d'exploitation	22.949	17.997
Résultat financier (hors variations de la juste valeur IAS 39)	-5.032	-5.019
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	-126	-822
Impôts	-159	6
Résultat net	17.632	12.162
Résultat d'exploitation distribuable	12.710	12.400
Résultat sur portefeuille	5.026	530
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39) et autres éléments non distribuables	-104	-768
Dividende brut par action (€)	2,50	2,44
Dividende net par action (€)	2,13	2,07



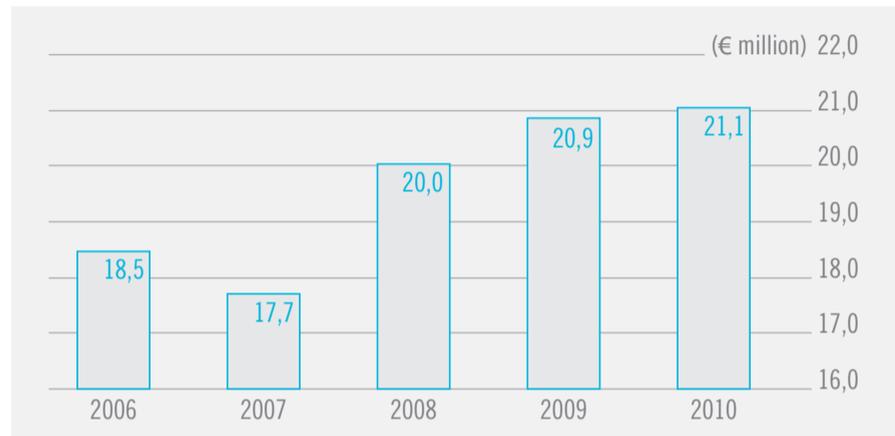
COMPANY

Huidevetterstraat 12 - Anvers
Superficie / 791 m²

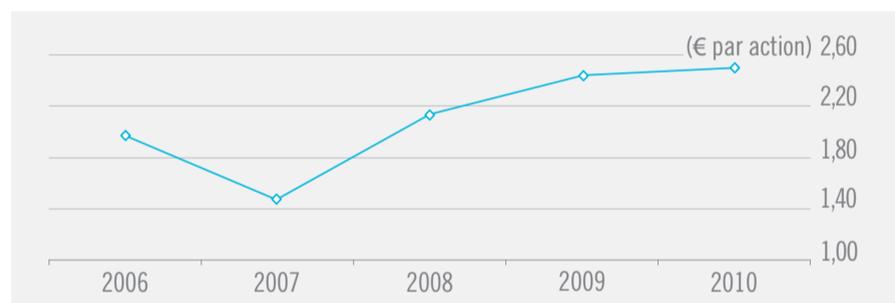
TAUX D'OCCUPATION: 98,8 %



REVENUS LOCATIFS: € 21,1 MILLIONS



DISTRIBUTION DU DIVIDENDE BRUT: € 2,50



Le dividende brut d'Interinvest Retail augmente de 2,5 % et passe de € 2,44 à € 2,50 par action en 2010.



SLAETS ▶
Arme Duivelstraat 2 - Anvers
Superficie / 54 m²







**01/
RAPPORT DU CONSEIL
D'ADMINISTRATION**

6

PROFIL 8

POLITIQUE D'INVESTISSEMENT 8

DECLARATION DE GOUVERNANCE
D'ENTREPRISE 10

ENTREPRENDRE DURABLEMENT 26

CADRE JURIDIQUE ADAPTE POUR
LES SICAF IMMOBILIERES 29

**02/
RAPPORT DU COMITE
DE DIRECTION**

32

LE MARCHE DE L'IMMOBILIER
COMMERCIAL 34

DEVELOPPEMENTS IMPORTANTS
EN 2010 36

RESULTATS FINANCIERS 39

STRUCTURE FINANCIERE 44

AFFECTATION DU BENEFICE 2010 46

PREVISIONS POUR 2011 47

**03/
RAPPORT CONCERNANT
L'ACTION**

48

DONNEES BOURSIERES 50

DIVIDENDE ET NOMBRE
D'ACTIONS 52

ACTIONNAIRES 53

CALENDRIER FINANCIER 53



04/ RAPPORT IMMOBILIER

54

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE	56
APERÇU DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER	58
EVOLUTION DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER	58
EVALUATION DU PORTEFEUILLE PAR LES EXPERTS IMMOBILIERS	59

05/ RAPPORT FINANCIER

62

COMPTE DE RESULTATS CONSOLIDE	66
RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE	67
BILAN CONSOLIDE	68
BILAN DE MUTATION DES CAPITAUX CONSOLIDES	70
APERÇU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES	72
NOTES AUX COMPTES ANNUELS CONSOLIDES	73
RAPPORT DU COMMISSAIRE	104
COMPTES ANNUELS STATUTAIRES D'INTERVEST RETAIL SA	106

06/ INFORMATIONS GENERALES

110

IDENTIFICATION	112
EXTRAITS DES STATUTS	114
COMMISSAIRE	118
BANQUE DEPOSITAIRE	118
POURVOYEUR DE LIQUIDITE	118
EXPERTS IMMOBILIERS	118
SICAF IMMOBILIERE - CADRE LEGAL	119
DECLARATION RELATIVE AU RAPPORT ANNUEL	119
LISTE DE TERMINOLOGIE	120



Reinier van Gerrevink
Administrateur délégué



Jean-Pierre Blumberg
Président du conseil
d'administration



En 2010, le dividende d'Interinvest Retail augmente de 2,5 %, atteignant € 2,50 par action.



La juste valeur du portefeuille immobilier a augmenté de 1,5 % en 2010 suite à la demande de biens immobiliers de qualité sur le marché de l'investissement et aux locations qui ont été conclues à des loyers plus élevés.



Au 31 décembre 2010, le taux d'endettement n'atteint que 37 %.



LETTRE AUX ACTIONNAIRES

Cher actionnaire,

En 2010, la valeur de l'immobilier commercial en Belgique a connu une forte reprise. Aussi bien les investisseurs privés que les investisseurs professionnels sont d'avis que l'immobilier commercial de qualité est un investissement à risque limité. C'est, d'une part, une bonne nouvelle étant donné que la juste valeur du patrimoine immobilier d'Intervest Retail a ainsi augmenté. En 2010, la juste valeur du portefeuille immobilier dans son ensemble a augmenté de 1,5 % et s'élève à € 329 millions au 31 décembre 2010.

Cette forte demande et l'offre restreinte limitent, d'autre part, les possibilités d'expansion d'Intervest Retail dans un petit marché mature. En 2010, nous n'avons pas réalisé des investissements supplémentaires par manque de dossiers de qualité suffisante en comparaison au portefeuille immobilier existant de la sicaf immobilière.

Compte tenu de la forte position du bilan de la sicaf immobilière, du taux d'endettement limité de 37 % et de la disponibilité aisée des financements bancaires, l'objectif principal pour 2011 reste l'acquisition de biens immobiliers de qualité.

En 2010, nous avons à nouveau consacré de l'attention à un asset management intensif en vue de réaliser des renouvellements des contrats de bail et d'optimiser la valeur du portefeuille immobilier.

Une large campagne de marketing a été menée dans le centre commercial Julianus Shopping à Tongres et le mix commercial a été adapté. Il est important de noter que le centre commercial accueillera au cours du troisième trimestre 2011 un supermarché (Smatch). A l'exception de quelques locataires (380 m²) qui quitteront le centre commercial à la mi-mars 2011, la plus grande partie de la superficie commerciale (7.842 m²) est occupée par des locataires existants ou des nouveaux locataires, toutefois souvent à des conditions locatives adaptées en faveur des locataires.

Les autres renouvellements de bail qui ont été conclus en 2010, ont toujours été réalisés à de meilleures conditions locatives. Au 31 décembre 2010, le taux d'occupation du portefeuille immobilier d'Intervest Retail s'élève à 98,8 %, ce qui confirme la qualité du portefeuille.

En 2010, le résultat d'exploitation distribuable d'Intervest Retail a augmenté, atteignant € 12,7 millions. Pour l'exercice 2010, nous pouvons donc vous offrir un dividende brut de € 2,50 par action en comparaison à € 2,44 par action pour l'exercice 2009, ce qui représente une augmentation de 2,5 %. Le rendement du dividende brut par action s'élève ainsi sur base du cours boursier au 31 décembre 2010 à 5,8 %.

L'année écoulée la durabilité a également été reprise à l'agenda de la sicaf immobilière. Ces activités se sont concentrées sur une analyse approfondie des risques de santé et de sécurité dans les immeubles de la sicaf immobilière et en particulier sur un inventaire des risques d'amiante et de protection incendie. Les résultats de ces analyses sont satisfaisants et où cela s'avère nécessaire des initiatives appropriées sont prises en vue d'une amélioration.

En 2010, la base a été posée pour la réalisation en 2011 d'un nombre de projets de redéveloppement. Le permis de bâtir a ainsi été introduit pour le redéveloppement et la modernisation du parc de vente au détail Roosevelt à Vilvorde ainsi que pour la rénovation de l'immeuble sis au Bruul 42-44 à Malines.

En 2011, nous avons pour ambition d'accroître le fonds en menant une gestion prudente basée sur une rentabilité à long terme.

Nous vous remercions de la confiance que vous avez accordée à notre gestion et remercions tous les membres du personnel pour leur loyauté et leurs efforts au cours de l'année écoulée.

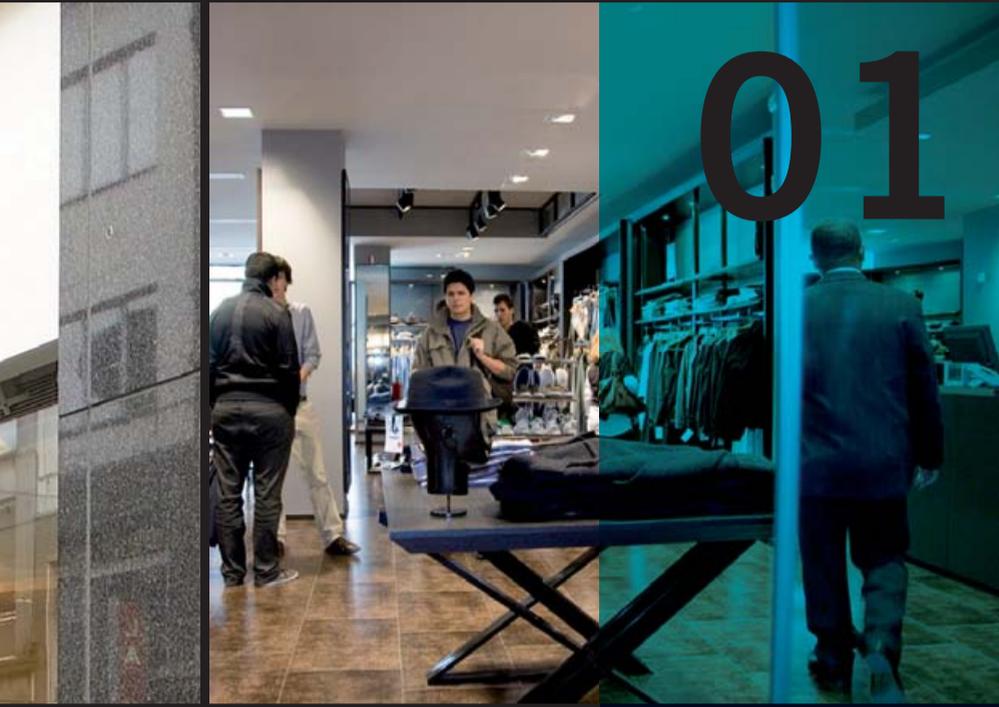


Reinier van Gerrevink
Administrateur délégué



Jean-Pierre Blumberg
Président du conseil d'administration





01

Rapport du conseil d'administration



BRUXELLES

ZARA A+C+D

Chaussée d'Ixelles 41-43
Superficie / 2.424 m²

MANGO B

Chaussée d'Ixelles 41-43
Superficie / 1.368 m²

A	B	C
D		

PROFIL

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

Le portefeuille immobilier se compose actuellement de 270 unités locatives, réparties sur 94 emplacements différents.

Intervest Retail est une sicaf immobilière inscrite sur la liste des institutions d'investissement belges depuis le 22 décembre 1998. Les actions de la société sont cotées sur le marché réglementé de NYSE Euronext Brussels.



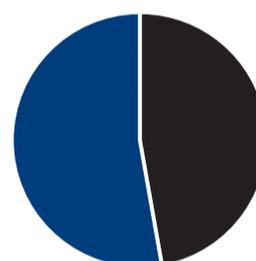
Au 31 décembre 2010, le portefeuille se compose de 47 % d'immeubles commerciaux dans les centres-villes et de 53 % de magasins situés le long d'axes routiers et de centres commerciaux. La juste valeur totale des immeubles de placement s'élève au 31 décembre 2010 à € 329 millions.



EVOLUTION DE LA JUSTE VALEUR DES BIENS IMMOBILIERS



TYPE D'IMMEUBLE COMMERCIAL



- 53% Magasins le long d'axes routiers et centres commerciaux
- 47% Magasins de centres-villes

POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

La sicaf immobilière continue à opter pour une politique d'investissement basée sur des biens immobiliers commerciaux de qualité, qui sont loués à des locataires de premier ordre. Ces biens immobiliers ne nécessitent pas à court terme d'importants travaux de rénovation et sont biens situés d'un point de vue stratégique et commercial.

Les biens immobiliers commerciaux se composent de magasins situés en Belgique. Ces biens immobiliers peuvent aussi bien être des magasins le long d'axes routiers (en dehors des villes), des magasins dans les centres-villes ainsi que des centres commerciaux. Il n'y a en principe pas d'investissements en biens immobiliers résidentiels, en immeubles de bureaux et en immeubles logistiques.

Intervest Retail désire améliorer l'attractivité de son action au moyen d'une plus forte liquidité, l'extension du portefeuille immobilier et une meilleure répartition des risques.



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



AUGMENTATION DE LA LIQUIDITE DE L'ACTION

La liquidité est déterminée par la manière dont les actions peuvent être échangées en bourse. Les entreprises à liquidité élevée attirent plus rapidement de grands investisseurs, ce qui favorise les possibilités de croissance.

Une bonne liquidité facilite l'émission d'actions nouvelles (en cas d'augmentations de capital, d'apports ou de fusions), ce qui revêt également une grande importance pour la poursuite de la croissance.

Pour améliorer sa liquidité, Intervest Retail a conclu un accord de liquidité avec la Banque Degroof. La liquidité de la majorité des sicaf immobilières belges est relativement basse. Une des causes principales est que ces fonds sont souvent trop petits - aussi bien en termes de capitalisation de marché que de marge libre - pour attirer l'attention des investisseurs professionnels. En outre, les actions de sicaf immobilières sont généralement achetées pour une longue période d'investissement, plutôt qu'à titre spéculatif, ce qui limite le nombre des transactions.

EXTENSION DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Un large portefeuille offre indéniablement une série d'avantages:

- ▶ Il contribue à la **répartition des risques** pour les actionnaires. En effet, en investissant dans des biens immobiliers dans toute la Belgique, il est possible de compenser d'éventuelles fluctuations géographiques du marché. Cela permet également de ne pas dépendre d'un ou de quelques grands locataires ou projets.
- ▶ Grâce aux **avantages d'échelle** qui se manifestent, le portefeuille peut être géré plus efficacement de sorte qu'il est possible de distribuer plus de bénéfice d'exploitation. Il s'agit entre autres, des frais d'entretien et de réparation, des frais de rénovation (à long terme), des frais de consultation, des frais de publicité, etc.
- ▶ L'augmentation de la taille globale du portefeuille renforce la **position de négociation** du management dans le cadre de la négociation de nouvelles conditions locatives, de l'offre de nouveaux services, d'emplacements alternatifs, etc.
- ▶ Cela offre à une équipe de management spécialisée la possibilité, par sa connaissance du marché, de mener une politique innovatrice et créative, ce qui résulte en une **hausse de la valeur d'actionnaire**. Cela permet non seulement de réaliser une augmentation des loyers perçus mais également de la valeur du portefeuille. Cette gestion active peut se traduire par la rénovation et optimisation du portefeuille, la négociation de nouvelles conditions locatives, l'amélioration de la qualité des locataires, la présentation de nouveaux services, etc.

Une extension du portefeuille immobilier peut être obtenue, d'une part, grâce à une approche dynamique du marché au niveau interne grâce au potentiel de croissance de l'actuel portefeuille immobilier et, d'autre part, par des acquisitions.

Intervest Retail est un partenaire très intéressant pour les investisseurs qui, dans le cadre de la répartition de leurs risques et le rejet des activités administratives, souhaitent apporter leurs magasins contre l'émission d'actions nouvelles. Pour les chaînes commerciales qui sont encore propriétaires de leurs biens immobiliers, il est également intéressant de conclure des transactions de sale-and-rent-back avec Intervest Retail.

AMELIORATION DE LA REPARTITION DES RISQUES

Intervest Retail tente de répartir les risques d'investissement de différentes manières. Ainsi, les locataires sont-ils souvent actifs dans des secteurs économiques fort différents, tels que l'habillement, l'alimentation, le bricolage, la décoration d'intérieur, etc.

En outre, la sicaf immobilière essaye de maximaliser la répartition géographique de ses immeubles dans toute la Belgique.

La gestion des échéances finales et intermédiaires des contrats de bail tombe sous les restrictions de la législation commerciale (loi du 30 avril 1951), par laquelle les locataires ont légalement le droit de résilier leur contrat de bail tous les trois ans.



En 2010 la marge libre de l'action est restée constante à 27,62 %.



DECLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

GENERALITES

Intervest Retail utilise le code belge de gouvernance d'entreprise 2009 comme code de référence. Les principes de gouvernance d'entreprise d'Intervest Retail sont fixés par le conseil d'administration dans un certain nombre de directives:

- ▶ La charte de gouvernance d'entreprise
- ▶ Le code de conduite
- ▶ Le règlement de déclenchement d'alerte
- ▶ La directive pour la prévention d'abus de marché

La 'charte de gouvernance d'entreprise' complète, qui décrit les règlements internes importants des organes de décision d'Intervest Retail ainsi que les autres directives, peut être consultée sur le site web de la société (www.intervestretail.be).

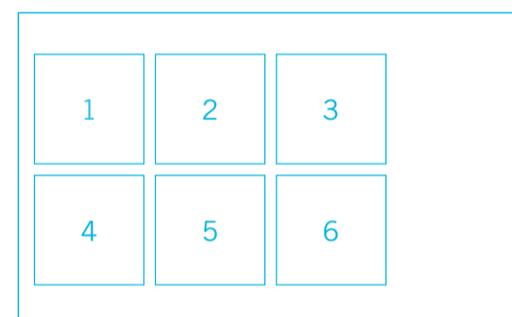
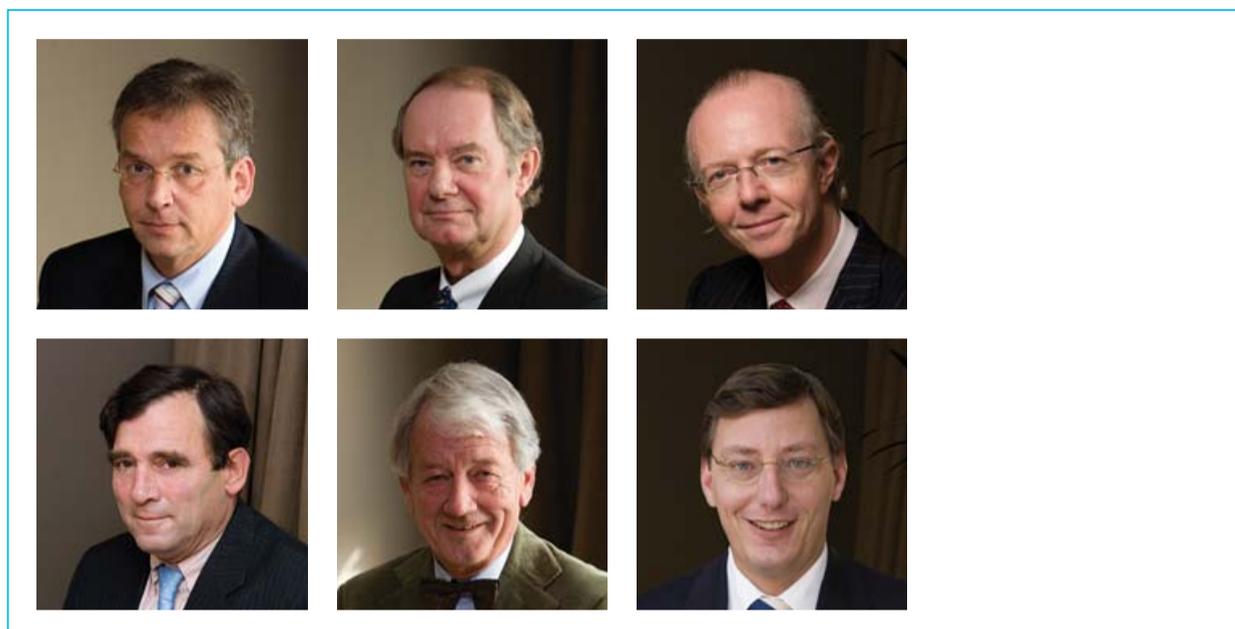
Il n'est dérogé des stipulations du code belge de gouvernance d'entreprise 2009 lorsque des circonstances spécifiques l'exigent. Dans ce cas la dérogation en concordance avec le principe 'comply or explain' est commentée dans le rapport annuel. Le conseil d'administration de la sicaf immobilière a estimé qu'il est parfois justifié que la société n'applique pas certaines clauses du code de gouvernance d'entreprise 2009. Selon le principe "se conformer ou expliquer" il est en effet permis de tenir compte de la taille relativement restreinte et des caractéristiques propres à la société et en particulier de la réglementation déjà rigide relative aux sicaf immobilières.



ORGANES DE GESTION

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Composition



1 **Jean-Pierre Blumberg**
Président - administrateur indépendant
Adresse: Plataandreef 7
2900 Schoten
Terme: Avril 2013
Fonction: Managing partner Linklaters LLP

2 **Nick van Ommen**
Administrateur indépendant
Adresse: Beethovenweg 50
2202 AH Noordwijk aan Zee
Pays-Bas
Terme: Avril 2013
Fonction: Administrateur de sociétés

3 **EMSO sprl représentée de façon permanente par Chris Peeters**
Administrateur indépendant
Adresse: Jan Moorkensstraat 68
2600 Berchem
Terme: Avril 2011
Fonction: Economiste spécialisé en transports, administrateur délégué de Policy Research Corporation sa

4 **Reinier van Gerrevink**
Administrateur délégué
Adresse: Bankastraat 123
2585 EL 's-Gravenhage
Pays-Bas
Terme: Avril 2011
Fonction: Chief executive officer du Groupe VastNed

5 **Hubert Roovers**
Administrateur délégué
Adresse: Franklin Rooseveltlaan 38
4835 AB Breda
Pays-Bas
Terme: Avril 2011
Fonction: Administrateur délégué d'Intervest Offices sa

6 **Tom de Witte**
Administrateur
Adresse: Kamerlingh Onnesstraat 69
2984 ED Ridderkerk
Pays-Bas
Terme: Avril 2012
Fonction: Chief financial officer du Groupe VastNed

Le conseil d'administration se compose de six membres, dont trois administrateurs indépendants qui remplissent tous les trois les nouvelles conditions de l'article 526ter du Code des Sociétés. Le conseil d'administration se compose de deux administrateurs exécutifs, notamment les deux administrateurs délégués, et de quatre administrateurs non exécutifs.

Les administrateurs sont nommés pour une période de trois ans, mais leur nomination peut être révoquée à tout moment par l'assemblée générale.

Activités

En 2010, le conseil d'administration s'est réuni cinq fois. Les principaux points de l'ordre du jour aux sujets desquels le conseil d'administration s'est réuni et a statué en 2010 sont:

- ▶ L'approbation des chiffres trimestriels, semestriels et annuels
- ▶ L'approbation des comptes annuels et des rapports statutaires
- ▶ L'approbation des budgets 2010 et du plan d'entreprise 2011
- ▶ L'analyse du portefeuille immobilier (e.a. investissements et désinvestissements, questions relatives aux locataires, évaluations, assurances, rénovations, e.a.)

Les administrateurs ont assisté à toutes les réunions à l'exception de Reinier van Gerrevink et EMSO sprl le 7 mai 2010, Jean-Pierre Blumberg le 2 août 2010 et Reinier van Gerrevink et Nick van Ommen le 23 novembre 2010.

En 2010, Reinier van Gerrevink et Hubert Roovers ont été chargés de la supervision de la gestion quotidienne, en application de l'article 4 §1 5° de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux les sicaf immobilières. Au cours de l'exercice 2010, Reinier van Gerrevink et Tom de Witte ont représenté l'actionnaire majoritaire VastNed Retail sa.

COMITE D'AUDIT

Composition

En 2010, le comité d'audit se compose de trois administrateurs indépendants: Nick van Ommen (président), Jean-Pierre Blumberg et EMSO sprl, représentée de façon permanente par Chris Peeters. La durée de leur mandat au sein du comité d'audit n'est pas spécifiée.

En 2010, ces administrateurs indépendants répondent tous aux neuf critères d'indépendance stipulés par l'article 526 ter du Code des Sociétés.

Les membres du comité d'audit sont compétents. Chaque membre individuel du comité d'audit est qualifié en matière de comptabilité et d'audit. En outre, le comité d'audit dans son ensemble fait preuve d'expertise. Ceci dans deux domaines: au niveau des activités d'Interinvest Retail et au niveau de la comptabilité et de l'audit.

Activités

En 2010, le comité d'audit s'est réuni quatre fois. Les principaux points de l'ordre du jour du comité d'audit en 2010 sont:

- ▶ La discussion des chiffres trimestriels, semestriels et annuels
- ▶ L'analyse des comptes annuels et des rapports statutaires
- ▶ La discussion des budgets
- ▶ Le suivi du contrôle légal des comptes annuels (consolidés) et l'analyse des recommandations du commissaire
- ▶ L'analyse de l'efficacité des mécanismes de contrôle interne et la gestion des risques de la société

Les membres du comité d'audit ont assisté à toutes les réunions, à l'exception d'EMSO sprl le 7 mai 2010 et de Jean-Pierre Blumberg le 2 août 2010.

Le comité fait part de ses constatations et recommandations directement au conseil d'administration.

LE COMITE DE DIRECTION

En 2010, le comité de direction se compose comme suit:

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

Conformément à l'article 524bis du Code des Sociétés et à l'article 15 des statuts de la société, le conseil d'administration a cédé certaines compétences de gestion. Les règles relatives à la composition et au fonctionnement du comité de direction sont plus amplement décrites dans la 'charte de gouvernance d'entreprise' de la société qui peut être consultée sur le site web (www.intervestretail.be). Les membres du comité de direction (excepté sprl Rudi Taelmans) sont des dirigeants effectifs de la société conformément à l'article 38 de la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles de placements.



LE COMITE DE DIRECTION

de gauche à droite:
Jean-Paul Sols,
Inge Tas,
Rudi Taelmans,
Reinier van Gerrevink

EVALUATION DES ORGANES DE GESTION

Sous la direction du président, le conseil d'administration évalue périodiquement sa taille, sa composition, son fonctionnement et son efficacité. Il en fait de même pour le comité d'audit et pour l'interaction avec le comité de direction. Le conseil d'administration peut se faire assister par des experts externes.

Lors de ce processus d'évaluation:

- ▶ La direction et le fonctionnement du conseil d'administration sont analysés
- ▶ La préparation et le traitement de façon approfondie d'importants sujets sont examinés
- ▶ La contribution effective et la participation de chaque administrateur aux discussions et aux prises de décision sont analysées
- ▶ La composition du conseil d'administration est évaluée à la lumière de la composition souhaitée du conseil
- ▶ Le fonctionnement et la composition du comité d'audit sont examinés
- ▶ La collaboration et la communication avec le comité de direction sont évaluées

Si les procédures d'évaluation précitées mettent à jour certaines faiblesses, le conseil d'administration apportera des solutions adéquates. Cela peut entraîner des modifications à la composition ou au fonctionnement du conseil d'administration ou du comité d'audit.

CONFLITS D'INTERET

En ce qui concerne la prévention de conflits d'intérêt, la sicaf immobilière est d'une part soumise aux règles légales (les articles 523 et 524 du Code des Sociétés, la loi du 20 juillet 2004 et les articles 17 à 19 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010) et d'autre part aux règles de ses statuts¹ et de sa charte de gouvernance d'entreprise.

L'article 17 des statuts de la sicaf immobilière stipule ce qui suit à ce sujet: *“Les administrateurs, les personnes chargées de l'administration journalière et les mandataires de la société doivent respecter les règles relatives aux conflits d'intérêt prévues par l'Arrêté Royal du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières et par le Code des Sociétés, telles qu'elles peuvent être modifiées, le cas échéant.”*

- ▶ **Intérêt contradictoire de nature patrimoniale concernant les administrateurs et les membres du comité de direction**

Le conseil d'administration, le comité de direction et chaque membre individuel s'imposent une stricte discipline afin d'exclure tout conflit d'intérêt, qu'il soit de nature patrimoniale, professionnelle ou d'une toute autre nature, et ils veulent se tenir strictement à la règle légale de l'article 523 du Code des Sociétés relative aux conflits d'intérêt entre la sicaf immobilière et un administrateur.

Par exemple, si en raison d'autres mandats d'administrateur, ou pour une autre raison, un administrateur a un intérêt de nature patrimoniale qui est contraire à une décision ou une opération relevant des compétences du conseil d'administration, l'article 523 du Code des Sociétés est appliqué et l'administrateur en question est prié de prendre part ni aux délibérations concernant les décisions ou opérations, ni au vote (article 523, § 1 in fine).

Lorsqu'un administrateur ou un membre du comité de direction a, directement ou indirectement, un intérêt de nature patrimoniale qui est contraire à une opération ou une décision relevant de la compétence du conseil d'administration ou du comité de direction, le membre concerné en informe par conséquent au préalable le président et les membres. Le membre concerné ne peut délibérer ni participer au vote relatif à l'opération concernée.

¹ Une modification des statuts sera présentée à la prochaine assemblée générale du 6 avril 2011 afin que les statuts soient en concordance avec l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010.

La déclaration, ainsi que les raisons justificatives relatives au conflit d'intérêt, sont inscrites au procès-verbal. En vue de sa publication dans le rapport annuel, le secrétaire décrit dans le procès-verbal la nature de la décision ou de l'opération et justifie la décision qui a été prise. En outre, le procès-verbal mentionne les conséquences patrimoniales pour la société suite à cette décision. Le rapport du commissaire qui doit être rédigé conformément à l'article 143 du Code des Sociétés, comporte une description séparée des conséquences financières pour la société.

► **Intérêt contradictoire concernant un actionnaire majoritaire**

En cas d'un éventuel conflit d'intérêt avec un actionnaire majoritaire de la sicaf immobilière, la procédure de l'article 524 du Code des Sociétés est appliquée. L'article 524 du Code des Sociétés astreint, entre autres, à soumettre les opérations avec des sociétés liées -à part certaines exceptions - à l'avis d'un comité d'administrateurs indépendants qui est assisté d'un expert indépendant.

► **Intérêt contradictoire concernant certaines personnes mentionnées à l'article 18 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010**

En outre, l'article 18 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 prévoit que la CBFA soit être informée préalablement par la sicaf immobilière des opérations planifiées par la sicaf immobilière ou par une de ses filiales lorsqu'une ou plusieurs personnes suivantes agissent en tant que contrepartie ou en tirent un certain profit d'ordre patrimonial: les personnes qui contrôlent la sicaf immobilière ou qui détiennent une participation; le promoteur de la sicaf immobilière publique, les autres actionnaires de toutes les filiales de la sicaf immobilière publique; et les administrateurs, les gérants, les membres du comité de direction, les personnes chargées de la gestion quotidienne; les dirigeants effectifs ou les mandataires; et les personnes liées à toutes ces parties.

Ces opérations planifiées doivent représenter un intérêt pour la sicaf immobilière publique, doivent cadrer dans sa politique d'investissement et doivent être exécutées aux conditions de marché normales. Ces opérations doivent être publiées immédiatement.

Conformément à l'article 31 § 2 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 la société doit se conformer à l'évaluation de l'expert immobilier lorsqu'une transaction immobilière a lieu avec les personnes mentionnées ci-dessous.

La procédure pour la prévention de conflits d'intérêt n'a pas été appliquée au cours de l'exercice 2010.

RAPPORT DE REMUNERATION

Comité de nomination et de rémunération

Intervest Retail n'a pas de comité de nomination et de rémunération. Le conseil d'administration de la sicaf immobilière considère les tâches du comité de nomination et du comité de rémunération comme des tâches du conseil d'administration dans son ensemble. Intervest Retail déroge ainsi aux recommandations du code belge de gouvernance d'entreprises 2009 (voir également le paragraphe relatif au principe "comply or explain"). La taille restreinte du conseil permet de débattre de ces sujets efficacement. D'autre part, la problématique des nominations ou de la rémunération au sein de la sicaf immobilière requiert trop peu d'attention complémentaire pour justifier la création d'un comité séparé et des frais supplémentaires.

Politique de rémunération du conseil d'administration

Le conseil d'administration est responsable de la politique de rémunération de ses membres et des membres de la direction. La rémunération des administrateurs doit être présentée pour approbation à l'assemblée générale.

La politique est basée sur les principes suivants:

- ▶ La politique de rémunération des administrateurs et des membres de la direction est conforme à toute réglementation, et en particulier à celle reprise à l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières
- ▶ La rémunération globale doit avoir une structure et un niveau suffisants afin d'attirer et maintenir des personnes qualifiées et expertes
- ▶ La structure de la rémunération en termes de salaire fixe et éventuellement de salaire variable est telle qu'elle favorise ainsi les intérêts de la société à moyen et long terme
- ▶ La politique de rémunération tient, entre autres, compte des responsabilités et des occupations des administrateurs et des membres de la direction.

Dans des circonstances constantes la politique de rémunération est également d'application pour les deux prochains exercices.

Rémunération de base 2010

▶ Administrateurs non exécutifs

En 2010, la rémunération annuelle fixe des administrateurs indépendants non exécutifs s'élève à € 14.000 par an en tant que membre du conseil d'administration (€ 15.000 par an pour le président du conseil d'administration). Aucune indemnité supplémentaire n'est accordée pour l'appartenance à un comité ni pour l'exercice de la présidence d'un comité. Les administrateurs qui représentent l'actionnaire majoritaire exercent leur mandat de façon non rémunérée.

Aucun contrat de travail n'a été conclu avec les administrateurs et aucune indemnité de licenciement n'est prévue. Conformément à l'article 16 §2 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières, la rémunération des administrateurs n'est pas liée directement ou indirectement aux opérations réalisées par la sicaf immobilière. Les administrateurs ne détiennent pas d'actions de la sicaf immobilière et aucune option sur actions de la sicaf immobilière n'a été accordée aux administrateurs.

▶ Membres du comité de direction

Le montant de la rémunération fixe qui a été octroyé en 2010 aux membres du comité de direction en tant que salaire, à l'exception de l'administrateur délégué, s'élève à € 344.634 dont € 109.932 pour le président du comité de direction. L'administrateur délégué qui représente l'actionnaire majoritaire exerce son mandat de façon non rémunérée.

Prime pour 2009 octroyée en 2010

Les trois membres du comité de direction, à l'exception de l'administrateur délégué, peuvent entrer en ligne de compte pour une prime annuelle commune de € 30.000 au maximum. Le montant de la prime à allouer est déterminé au moyen de critères mesurables sur base des prestations convenues préalablement.

En 2009, ces critères se rapportaient à l'activité locative (y compris la location de quelques objets désignés spécifiquement), à l'augmentation des revenus locatifs nets, au taux d'occupation, aux revenus locatifs et au projet Olen. Sur base des objectifs réalisés en 2009, une prime d'un montant total de € 25.600 a été allouée en 2010.

En plus de cette prime régulière, un membre de la direction peut entrer en ligne de compte pour une prime annuelle supplémentaire qui peut être allouée sur base de prestations exceptionnelles. En 2009, aucune prime supplémentaire n'a été octroyée.

Rémunération de base 2011 et prime pour 2010

La rémunération annuelle fixe des administrateurs indépendants non exécutifs reste inchangée par rapport aux rémunérations mentionnées ci-dessus pour 2010.

La rémunération annuelle fixe des membres du comité de direction, à l'exception de l'administrateur délégué, est indexée (i) annuellement au 1er janvier, conformément à l'indice normal des prix à la consommation, où l'indice de base est celui du mois précédent l'entrée en vigueur du contrat et où le nouvel indice est celui du mois précédent le mois dans lequel l'indexation a lieu (ii), augmenté de 1 pourcent. Cela revient à une augmentation de 3,1 % au 1er janvier 2011.

En 2010, les critères pour l'obtention d'une prime se rapportent à l'activité de relouer, au taux d'occupation, aux investissements, à la durabilité, à la commercialisation du Julianus Shopping à Tongres et au refinancement des crédits auprès des institutions financières. Sur base des objectifs réalisés en 2010, une prime d'un montant total de € 30.000 est allouée. En 2010, aucune prime supplémentaire n'a été octroyée.

Durée et conditions de départ

Les membres du conseil d'administration sont nommés pour une période de 3 ans, mais leur nomination peut être révoquée à tout moment par l'assemblée générale des actionnaires. Il n'y a pas d'indemnité de licenciement.

Les membres du comité de direction sont nommés pour une durée indéterminée et l'indemnité de résiliation s'élève à l'équivalent de douze à dix-huit mois de la rémunération fixe (sauf en cas de négligence grave ou de faute intentionnelle, dans quels cas aucune indemnité ne sera due).

CONSORTIUM

Etant donné qu'en 2010 les conseils d'administration d'Intervest Offices et d'Intervest Retail se composent pratiquement des mêmes personnes (le conseil d'administration d'Intervest Offices sa comprend 7 membres dont Paul Christiaens, Jean-Pierre Blumberg, Nick van Ommen et EMSO sprl, représentée par son représentant permanent Chris Peeters, sont nommés administrateurs indépendants, et Reinier van Gerrevink, Hubert Roovers et Tom de Witte sont nommés représentants de l'actionnaire majoritaire VastNed Retail sa) il a été constaté qu'en application de l'article 10 § 2, 2° du Code des Sociétés, Intervest Offices et Intervest Retail forment un consortium bien qu'il ne soit pas question d'une direction centrale étant donné qu'une sicaf immobilière, en application de l'article 9 de ladite loi OPC du 20 juillet 2004 et de l'article 9 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières, doit être gérée dans l'intérêt unique des actionnaires et de telle manière qu'une gestion autonome de la sicaf immobilière est assurée.

La rédaction de comptes annuels consolidés comprenant Intervest Offices sa et Intervest Retail sa, formant ensemble un consortium, pourrait donner l'impression que la gestion autonome de la sicaf immobilière puisse être contestée tandis que cela ne correspond pas à la réalité. En outre, la politique d'investissement d'Intervest Offices varie fondamentalement de celle d'Intervest Retail. Intervest Retail investit dans de l'immobilier commercial, tels que des magasins dans les centres-villes ainsi que des magasins situés le long d'axes routiers et des centres commerciaux. Il n'y a en principe pas d'investissements en immeubles de bureaux et semi-industriels. Jusqu'à présent il n'y a pas de politique d'investissement commune et tout se déroule de façon strictement séparée. L'actionnaire majoritaire d'Intervest Retail, notamment VastNed Retail est une toute autre personne morale que l'actionnaire majoritaire d'Intervest Offices, notamment VastNed Offices/Industrial.

Afin de remédier à cette situation il sera proposé à l'assemblée générale des actionnaires du 6 avril 2011 de modifier la composition des conseils d'administration d'Intervest Offices ainsi que d'Intervest Retail.

PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUES ET SYSTEMES INTERNES DE CONTROLE ET DE GESTION DES RISQUES

En 2010, le conseil d'administration d'Intervest Retail a consacré une fois de plus beaucoup d'attention aux facteurs de risques auxquels Intervest Retail est confrontée.



Les évolutions permanentes sur les marchés immobiliers et les marchés financiers exigent un suivi continu des risques stratégiques, d'exploitation et financiers ainsi que du reporting financier et des risques de conformité, afin de surveiller les résultats et la situation financière d'Intervest Retail.



RISQUES STRATEGIQUES ET GESTION

Ces risques sont en grande partie déterminés par les choix stratégiques que fait Intervest Retail pour limiter la vulnérabilité par rapport aux facteurs externes. L'ampleur de ces risques est déterminée par les choix stratégiques vis-à-vis de la gestion d'investissement, comme par exemple le choix du :

- ▶ **type d'immobilier:** Intervest Retail a opté d'investir principalement dans des magasins (tous les types), en veillant à un bon équilibre entre les magasins des centres-villes et les magasins situés le long d'axes routiers et à une bonne répartition géographique en Belgique à de bons emplacements.

Le patrimoine immobilier d'Intervest Retail est évalué sur base trimestrielle par des experts immobiliers indépendants. Ces experts immobiliers disposent des qualifications nécessaires et ont une grande expérience du marché. La juste valeur des immeubles qu'ils ont évalués est comptabilisée à la rubrique "Immeubles de placement" à l'actif du bilan statutaire et consolidé. Les variations de la juste valeur sont comptabilisées à la rubrique "Variations de la juste valeur des immeubles de placement" dans les comptes de résultat consolidés et statutaires et peuvent influencer le résultat net positivement ou négativement. Les valeurs déterminées par les experts représentent la valeur de marché des immeubles. Par conséquent, les variations de la valeur de marché du patrimoine sont reflétées à l'actif net d'Intervest Retail, comme publiées sur base trimestrielle. Intervest Retail est exposée à la variation de la juste valeur de son portefeuille telle qu'elle résulte des expertises indépendantes.

Au 31 décembre 2010, une adaptation négative hypothétique du rendement utilisé par les experts immobiliers lors de l'évaluation du portefeuille immobilier de la sicaf immobilière (yield ou taux de capitalisation) de 1 % ferait baisser la juste valeur de l'immobilier de € 45 millions ou 14 %. Le taux d'endettement d'Intervest Retail augmenterait ainsi de 5 % et atteindrait 42 % (voir également à cet égard "Analyse de sensibilité" reprise au Rapport immobilier).

- ▶ **période d'investissements et de désinvestissements:** Sur base de la connaissance des cycles économiques et immobiliers, il est tenté de répondre le mieux possible aux mouvements ascendants et descendants des marchés. Sur base des indicateurs économiques il est possible d'estimer au mieux le développement attendu de la conjoncture. Le marché de l'investissement et en particulier le marché de la location de l'immobilier professionnel, réagissent avec un certain retard à la volatilité de la conjoncture économique. Les périodes de haute conjoncture prononcée donnent lieu à des prix de marché plus élevés qui peuvent ultérieurement être sujets à de fortes corrections négatives. Durant ces périodes de haute conjoncture, Intervest Retail mènera une politique relative aux investissements plutôt modérée afin de limiter le risque d'investir à un mauvais moment. Dans les périodes de baisse de la conjoncture, la valeur et le taux d'occupation des immeubles baissent d'ordinaire. Aussitôt que la conjoncture reprend, une politique d'investissement plus active est menée, anticipant ainsi l'augmentation de valeur des immeubles et un marché de la location plus actif. Une certaine prudence est mise à jour afin d'éviter que le taux d'endettement de la sicaf immobilière ne dépasse les niveaux autorisés.

RISQUES D'EXPLOITATION ET GESTION

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

- ▶ **risques d'investissements:** Les principaux risques qui sont inhérents aux investissements en immobilier se situent au niveau des variations négatives futures de la juste valeur des immeubles de placement qui pourraient provenir principalement de l'augmentation de l'inoccupation, des loyers impayés, de la baisse des loyers lors de la conclusion de nouveaux contrats de bail ou lors de la prolongation des contrats de bail existants et de la pollution du sol.

Au sein d'Interinvest Retail des mesures de contrôle internes sont prises pour limiter les risques liés aux décisions d'investissement erronées. Il est ainsi toujours procédé à une évaluation scrupuleuse du profil des risques sur base d'une analyse de marché, d'une évaluation des rendements futurs, d'un screening des locataires existants, d'une étude des exigences relatives à l'environnement et aux permis, d'une analyse des risques fiscaux, etc.

Conformément à l'article 31 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaif immobilières, un expert indépendant évalue toute acquisition ou aliénation d'un bien immobilier. Pour toute aliénation la valeur d'expertise déterminée par l'expert immobilier indépendant forme un fil conducteur important pour la valeur de transaction. En outre, Interinvest Retail veille scrupuleusement à ce que les garanties établies lors d'une transaction restent limitées aussi bien en ce qui concerne la durée que la valeur.

En outre, Interinvest Retail procède pour toute acquisition à un "due diligence" technique, administratif, juridique, comptable et fiscal qui est basé sur une analyse constante des procédures, et elle est généralement assistée par des conseillers externes spécialisés.

- ▶ **risques de location:** Ces risques se rapportent à la nature et à l'emplacement du bien immobilier, à la mesure dans laquelle il doit concurrencer les immeubles avoisinants, au groupe cible visé et aux utilisateurs, à la qualité du bien immobilier, à la qualité du locataire et au contrat de bail. Interinvest Retail inventorie continuellement le développement de ces facteurs. Sur base régulière un profil des risques est attribué à chaque immeuble (sur base des connaissances locales propres et des données fournies par des personnes externes et/ou experts immobiliers). En fonction du profil des risques un certain rendement doit être réalisé sur une certaine période qui est comparé au rendement attendu sur base du modèle de rendement interne. Sur cette base une analyse est faite des objets dans lesquels des investissements additionnels sont nécessaires, des lieux où le mix des locataires doit être adapté et des immeubles qui sont pris en compte pour la vente. En outre, chaque mois l'inoccupation et les risques d'inoccupation sont analysés, en prenant en compte l'échéance des contrats de bail. Tout en respectant les règles de la loi sur les loyers en vigueur, une répartition équilibrée de la durée des contrats est recherchée. De cette façon il est possible d'anticiper en temps utile les résiliations des contrats de bail et les révisions des contrats bail.
- ▶ **risques liés au contrôle des frais:** Le risque existe que le rendement net de l'immobilier est influencé de façon néfaste par les frais d'exploitation élevés ou les investissements. Au sein d'Interinvest Retail diverses mesures de contrôle internes sont appliquées pour limiter ces risques, comme la comparaison périodique des budgets d'entretien à la réalité et les procédures d'approbation lors de la conclusion d'obligations liées à l'entretien et aux investissements. En fonction du montant, ces procédures d'approbation comportent l'appel d'une ou plusieurs offres à différents entrepreneurs. Ensuite, le département technique d'Interinvest Retail compare les prix, la qualité et la planification des travaux. En fonction du montant des travaux à exécuter différents niveaux d'approbation sont d'application au sein de la sicaif immobilière.

- ▶ **risques liés aux débiteurs:** au sein d'Intervest Retail des strictes procédures sont appliquées pour le screening des locataires lors de la signature de nouveaux contrats de bail. Lors de la signature des contrats de bail des cautions ou des garanties bancaires sont toujours négociées. Dans le contrat de bail type qu'utilise Intervest Retail pour la location de ses immeubles une garantie locative ou une garantie bancaire d'une valeur de 6 mois est prévue. Au 31 décembre 2010, la durée moyenne effective pondérée des garanties locatives et garanties bancaires s'élève à environ 5 mois (ou environ € 9 millions).

En outre, des procédures de contrôle internes ont été rédigées qui doivent garantir que l'encaissement des loyers se fasse à temps et veiller à que les arriérés de loyers soient suivis de façon adéquate. Les loyers doivent être payés par anticipation sur base mensuelle ou trimestrielle. L'administration financière et l'asset management veillent attentivement à limiter les arriérés de loyers. Au 31 décembre 2010, le crédit clients dû ne comprend que 6 jours.

- ▶ **risques juridiques et fiscaux:**

- **Contrats et réorganisations judiciaires des sociétés**

Si la complexité l'exige, les contrats à conclure avec des tiers sont examinés par des conseillers externes, afin de limiter les risques liés aux dommages financiers et à l'atteinte à la réputation résultant de contrats inadéquats. Intervest Retail est assurée contre la responsabilité découlant de ses activités ou de ses investissements moyennant une police d'assurance responsabilité civile qui couvre les dommages corporelles jusqu'à un montant de € 12,4 millions et les dommages matériels (autres que incendie et explosion) jusqu'à € 0,6 million. En outre les administrateurs et les membres du comité de direction sont assurés pour la responsabilité civile d'administrateur, laquelle couvre les dommages jusqu'à un montant de € 15 millions.

Les réorganisations judiciaires des sociétés dans lesquelles Intervest Retail est impliquée (fusion, scission, scission partielle, apport en espèces, etc.) sont toujours soumises à des travaux de "due diligence", qui sont réalisées avec l'assistance de conseillers externes afin de minimiser les risques d'erreurs judiciaires et financières.

- **Assurance**

Le risque de destruction des immeubles par incendie ou par une autre catastrophe est assuré par Intervest Retail pour une valeur de reconstruction totale de € 159 millions (€ 80 millions pour les magasins des centres villes et € 79 millions pour les magasins situés le long d'axes routiers et les centres commerciaux) par rapport à la juste valeur des immeubles de placements de € 329 millions au 31 décembre 2010 (€ 170 millions pour les magasins des centres-villes et € 159 millions pour les magasins situés le long d'axes routiers et les centres commerciaux). Une assurance pour l'inoccupation des immeubles résultant de ces événements est également prévue à concurrence de 36 mois de loyer. Les assurances comprennent également des garanties supplémentaires à concurrence de 20 % maximum du montant assuré pour les frais de maintien et de nettoyage, le recours des locataires et des utilisateurs et le recours des tiers.

- **Fiscalité**

Lors d'investissements en biens immobiliers la fiscalité joue un rôle important (TVA, droits d'enregistrements, exit tax, acquisitions scindées, précompte immobilier, etc.). Ces risques fiscaux sont évalués continuellement et où cela s'avère nécessaire il est fait appel à des conseillers externes.

- **Risques liés à la réglementation et aux procédures administratives**

Les modifications relatives à la réglementation concernant l'urbanisme et la protection de l'environnement peuvent avoir un effet défavorable sur la capacité d'Intervest Retail d'exploiter à terme un immeuble. L'application stricte et le respect de la réglementation prescrite par les autorités communales peut influencer de façon négative l'attrait de l'immeuble. Une réduction des dimensions d'un immeuble, imposée lors d'une rénovation approfondie, peut également affecter sa juste valeur.

Finalement, l'introduction de nouvelles normes ou de normes plus sévères relatives à pollution de sol ou à la consommation d'énergie peut influencer en large mesure les frais nécessaires pour poursuivre de façon adéquate l'exploitation du bien immobilier.

RISQUES FINANCIERS ET GESTION

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

- ▶ **risques de financement:** Le portefeuille peut être financé en partie par des capitaux propres et en partie par des capitaux d'emprunt. Une augmentation relative des capitaux d'emprunt par rapport aux capitaux propres peut donner lieu à un rendement plus élevé (soi-disant "leverage"), mais ainsi également à un risque plus élevé. En cas de rendements décevants de l'immobilier et en cas de réduction de valeur, le risque existe lors d'un taux élevé de leverage qu'il n'est plus possible de pouvoir répondre aux obligations des taux d'intérêt et de remboursements des capitaux d'emprunt et autres obligations fiscales. Il est alors impossible d'obtenir le financement au moyen de nouveaux capitaux d'emprunt ou alors à des conditions très défavorables. Afin de pouvoir faire face aux obligations fiscales il faut vendre de l'immobilier, courant le risque que cela ne se réalise pas aux meilleures conditions. L'évolution de la valeur du portefeuille immobilier est en grande mesure déterminée par les développements sur le marché immobilier. Intervest Retail aspire à une relation équilibrée entre les capitaux propres et d'emprunt pour le financement de l'immobilier.

En outre, Intervest Retail s'efforce par la fourniture d'information transparente, des contacts réguliers avec les financiers et des actionnaires (potentiels) et l'augmentation de la liquidité de l'action, de sauvegarder l'accès au marché des capitaux.

Enfin vis-à-vis des financements à long terme, une répartition équilibrée des dates de refinancement et une durée moyenne pondérée entre 3,5 et 5,0 ans sont recherchées. Il peut y être dérogé temporairement si des circonstances de marché spécifiques l'exigent.

Les conventions de crédits bancaires d'Intervest Retail dépendent du respect des ratios financiers, qui sont surtout liés au niveau des dettes financières consolidées d'Intervest Retail ou de ses charges d'intérêt financières. Ces ratios limitent le montant qu'Intervest Retail pourrait encore emprunter. Ces ratios sont respectés au 31 décembre 2010. Si Intervest Retail ne respectait plus ces ratios, les conventions de financement d'Intervest Retail pourraient être annulées, renégociées, résiliées ou remboursées par anticipation.

Le taux d'endettement maximum autorisé par la réglementation sur les sicaf immobilières limite la capacité d'emprunt d'Intervest Retail. La capacité d'endettement supplémentaire théorique d'Intervest Retail comprend, dans les limites du ratio de 65 % qui est fixé légalement, environ € 272 millions en cas d'évaluation constante (inchangée) du portefeuille immobilier existant.

- ▶ **risques de liquidité:** Intervest Retail doit générer suffisamment de flux de trésorerie afin de pouvoir répondre à ses obligations de paiement quotidiennes. Ce risque est, d'une part, limité par les mesures mentionnées sous 'risques d'exploitation', par lesquelles les risques de perte de flux de trésorerie, par exemple, pour cause d'inoccupation et faillites des locataires sont réduits. D'autre part, Intervest Retail doit disposer de suffisamment de marge de crédit pour compenser les fluctuations des besoins de liquidités. A cet effet des prévisions de flux de trésorerie sont établies. Intervest Retail a prévu suffisamment de marges de crédit auprès de ses financiers pour compenser ces fluctuations. Pour pouvoir faire usage de ces marges de crédit, il faut satisfaire de façon continue aux conditions des facilités de crédit.

Au 31 décembre 2010, Intervest Retail dispose de € 21 millions de lignes de crédit non utilisées pour son fonctionnement et la distribution du dividende. Au 31 décembre 2010, la durée moyenne restante des conventions de crédit à long terme est de 2,9 ans.

- ▶ **risques des taux d'intérêt:** suite au financement avec des capitaux d'emprunt, le rendement dépend également du développement des taux d'intérêt. Afin de limiter ces risques lors de la composition du portefeuille de prêts, une relation un tiers à court terme de capitaux d'emprunt (à taux variable) et deux tiers à long terme de capitaux d'emprunt (à taux fixe) est recherchée. En fonction du développement des taux d'intérêt une dérogation temporaire est possible. En outre, au sein des capitaux d'emprunt à long terme, une répartition équilibrée des dates de révision des taux d'intérêt et une durée de 3 ans au minimum sont recherchées.
- ▶ **risques liés aux contreparties bancaires:** La conclusion d'un contrat de financement ou l'investissement dans un instrument de couverture avec une institution financière crée un risque de contrepartie au cas où cette institution ne remplit pas ses obligations. Afin de limiter ce risque de contrepartie Intervest Retail fait appel à différentes banques de références sur le marché afin d'assurer une certaine diversification quant à la provenance de ses financements et des instruments de couverture des taux d'intérêt et elle consacre une attention particulière à la relation qualité-prix des services fournis.

Intervest Retail entretient des relations commerciales avec 5 banques:

- Les banques assurant le financement sont: ING Belgique sa, BNP Paribas Fortis (Fortis Banque sa), la Banque LB Lux sa, Dexia sa et Bank KBC sa.
- Les banques qui sont les contreparties pour les instruments de couvertures des taux d'intérêt sont: BNP Paribas Fortis (Fortis Banque sa) et Bank KBC sa.

Intervest Retail revoit régulièrement la liste de ses relations bancaires et son exposition à chacune d'entre elles. Dans le contexte de crise actuel du secteur bancaire, il n'est pas exclu qu'une ou plusieurs contreparties bancaires d'Intervest Retail se trouvent dans une situation où elles ne pourraient plus remplir plus leurs obligations. Le modèle financier d'Intervest Retail repose sur un endettement structurel, de sorte que sa position de liquidité auprès des institutions financières est en principe assez limitée. Cette position s'élève au 31 décembre 2010 à € 0,8 million.

RISQUES DE REPORTING FINANCIER ET GESTION

Chaque trimestre une clôture comptable complète et une consolidation sont rédigées et publiées. Afin d'optimiser le processus de reporting financier, un planning avec des dates limites est établi au sein du département financier pour toutes les tâches à accomplir. L'équipe financière rédige ensuite les chiffres trimestriels et les bilans. Ces chiffres trimestriels sont toujours analysés de façon approfondie et soumis à un contrôle interne.

Afin de limiter le risque d'erreurs dans le reporting financier, les chiffres sont traités au sein du comité de direction et leur exactitude et totalité sont contrôlées par entre autres l'analyse des revenus locatifs, des charges d'exploitation, de l'occupation, des activités locatives, de l'évolution de la valeur des immeubles, des débiteurs impayés, etc. Des comparaisons avec des prévisions et de budgets sont analysées. Ensuite, chaque trimestre le comité de direction fait part au comité d'audit des états financiers, comprenant la comparaison des chiffres annuels, le budget et les explications en cas d'anomalie. En outre, les chiffres semestriels et annuels sont toujours contrôlés par un réviseur externe.

RISQUES DE CONFORMITE ET GESTION

Ces risques se rapportent au non-respect de manière adéquate des lois et réglementations importantes et aux collaborateurs qui n'agissent pas de façon intègre. Intervest Retail limite ces risques en procédant à un screening lors de l'engagement de ses collaborateurs, en créant une conscience de ces risques auprès de ses collaborateurs, et en veillant à ce qu'ils aient une connaissance suffisante des modifications des lois et réglementations importantes, assistés par des conseillers juridiques externes. Afin de garantir une culture d'entreprise intègre, Intervest Retail avait déjà établi dans le passé un code de conduite interne (code of conduct) et un règlement de déclenchement d'alerte.

AUTRES PARTIES INTERVENANTES

COMMISSAIRE

Le commissaire, nommé par l'assemblée générale des actionnaires, est Deloitte Réviseurs d'Entreprises SC s.f.d. SCRL et est représenté par Kathleen De Brabander et Frank Verhaegen, réviseurs d'entreprise.

EXPERTS IMMOBILIERS

En 2010, le portefeuille immobilier est évalué tous les trimestres par trois experts indépendants, de Crombrugghe & Partners, Cushman & Wakefield et CB Richard Ellis, chacun pour une partie du portefeuille immobilier et selon un système de rotation.

COMPLIANCE OFFICER

Conformément aux principes 3.7 et 6.8 ainsi qu'à l'annexe B du code belge de gouvernance d'entreprise 2009, la société a désigné Inge Tas, membre du comité de direction et cfo, comme compliance officer, chargée de la surveillance du respect des règles concernant l'abus de marché, suivant les règles imposées par la Loi du 2 août 2002, relative à la supervision du secteur financier et des services financiers, et par la Directive 2003/6/EC relative aux délits d'initiés et la manipulation de marché.

PRINCIPE "COMPLY OR EXPLAIN"

En 2010, il est dérogé aux dispositions suivantes du code (explain):

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

Le conseil d'administration a décidé de ne pas créer de comité de nomination et de comité de rémunération. Le conseil considère les tâches de ces comités comme des tâches du conseil d'administration en entier. La taille restreinte du conseil permet de traiter ses sujets efficacement.

► **Disposition 6.2 Management exécutif**

Le comité de direction n'est pas composé de tous les administrateurs exécutifs. En raison de la spécificité de la composition du comité de direction (et l'article 4 §1 5° de l'Arrêté Royal du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières qui exigent explicitement que deux administrateurs exercent la surveillance de gestion quotidienne), il est dérogé à la disposition 6.2.

► **Disposition 2.9 Secrétaire d'entreprise**

Conformément au principe 2.9, le conseil d'administration n'a pas désigné de secrétaire d'entreprise qui émet des recommandations au conseil concernant toutes les questions administratives et qui prend soin de la communication au sein et entre les organes de décision de la société. La taille restreinte de la société et du conseil d'administration rend telle fonction superflue.



TONY MERTENS

Boomsesteenweg 666-672 - Wilrijk
Superficie / 1.167 m²

ENTREPRENDRE DURABLEMENT

Intervest Retail veut organiser et réaliser ses activités de façon durable afin de limiter le plus possible l'impact négatif de ses activités sur l'environnement. D'un point de vue économique justifié une méthode de travail durable de plus en plus poussée est réalisée progressivement, où le point de départ reste la satisfaction des locataires.

Les objectifs posés par Intervest Retail vis-à-vis de la durabilité sont:

- ▶ Investir dans des immeubles qui d'un point de vue de durabilité sont concurrentiels sur le marché de la location
- ▶ Minimiser l'impact des activités d'Intervest Retail sur l'environnement
- ▶ Réaliser des prestations qui se situent au-dessus de la moyenne au niveau des benchmarks de durabilité

Les conditions préalables sont toujours:

- ▶ La satisfaction du locataire et de l'actionnaire relative à toute initiative se rapportant à la durabilité
- ▶ La réalisation d'au moins un effet neutre sur le rendement total attendu à long terme de l'investissement en biens immobiliers

En 2010, l'attention et les actions d'Intervest Retail se sont principalement portées sur la santé et la sécurité, les sources d'énergie vertes et le benchmarking.

SANTE ET SECURITE

Afin de gérer les risques liés à la sécurité et à la santé le plus efficacement possible lors de l'exploitation des immeubles, un audit approfondi relatif aux risques d'amiante et de sécurité incendie a été réalisé dans les immeubles de la sicaf immobilière.

AMIANTE

Pour les 185 unités louées dans les immeubles de la sicaf immobilière il a été examiné dans quelle mesure il y avait éventuellement de l'amiante dans les immeubles. L'audit a toujours été effectué par une entreprise spécialisée dans tout l'immeuble, même si l'immeuble n'était que loué partiellement. Depuis 2001, une interdiction totale d'amiante est imposée en Belgique de sorte que pour les immeubles récents ou pour les unités rénovées un audit d'amiante n'était pas nécessaire (par exemple Tongres, Andenne, Wilrijk).

Au cours de l'audit 20 échantillons de matériaux suspects au total ont été pris. Ceux-ci ont été analysés par un laboratoire spécialisé. Quatre échantillons ont testé positivement sur la présence d'amiante. Un rapport a été remis à tous les locataires. Lorsqu'un locataire quittera l'immeuble ou lors d'une rénovation approfondie, il sera procédé à une nouvelle inspection d'amiante des éléments structurels qui n'étaient pas visibles auparavant.

L'audit a donné les résultats suivants:

A. Sans amiante (171/185 unités):

A la plupart des emplacements dans les locaux accessibles des matériaux suspects contenant de l'amiante n'ont pas été trouvés. Une partie considérable des immeubles de la sicaf immobilière date de la période postérieure à l'interdiction d'utiliser des matériaux contenant de l'amiante.

B. Eventualité d'amiante (11/185 unités):

Toutes les parties visibles et accessibles ont partout été contrôlées. Dans certains cas de l'amiante qui ne comporte aucun danger aussi longtemps qu'il n'y a pas de manipulations des matériaux a été trouvé. Cet amiante est fixé.

Pour ces immeubles il est important que l'amiante soit enlevé lors de rénovations et de démolition partielle ou totale.

Pour les cas précités un plan de gestion a été rédigé et transmis aux locataires. Ce plan de gestion comprend le contrôle annuel des matériaux contenant de l'amiante et informe les locataires des précautions à prendre lors de rénovations ou de la manipulation de ces matériaux.

C. Contenant de l'amiante (3/185 unités):

Dans trois cas, des matériaux détachés ou fixés contenant effectivement de l'amiante ont été trouvés et doivent immédiatement être enlevés parce qu'ils sont endommagés. En concertation avec une entreprise spécialisée les mesures nécessaires sont prises pour enlever le plus rapidement possible ces matériaux contenant de l'amiante.

SECURITE INCENDIE

L'audit a pour but d'évaluer la conformité à la législation en vigueur relative à la sécurité incendie (RGPT art. 52 et annexes). Au total 244 unités ont été contrôlées. Les appartements ont été contrôlés par échantillonnage, les unités non louées et les carwashes ouverts n'ont pas été contrôlés.

Les résultats de ces analyses sont satisfaisants et où cela s'avère nécessaire des initiatives appropriées sont prises en vue d'une amélioration.

LE VERDISSEMENT DES SOURCES D'ENERGIE

Intervest Retail a recherché des sources d'énergie renouvelables pour l'électricité qu'elle achète pour ses locataires, en examinant, d'une part, les conditions d'achat auprès des fournisseurs d'électricité et, d'autre part, en examinant les possibilités de créer de l'énergie renouvelable sur des immeubles au sein du portefeuille d'Intervest Retail.

Sans coûts supplémentaires, Intervest Retail a pu conclure un contrat d'électricité pour la livraison d'électricité produite par de l'énergie hydraulique.

Pour la production d'électricité sur des immeubles différentes possibilités ont été analysées en vue d'installer des panneaux solaires sur les toits de certains magasins situés le long d'axes routiers. Bien qu'en Belgique les subventions soient fortement revues à la baisse, il est possible qu'un projet avec des panneaux solaires soit réalisé en 2011.

BENCHMARKING

La durabilité dans le marché commercial est caractérisée par un nombre de rapports complexes. La nature de l'activité commerciale a une grande influence sur, par exemple, la consommation d'énergie de cet espace commercial. Etant donné que la formule commerciale est du domaine exclusif du commerçant, le propriétaire de l'espace commercial n'a qu'une influence limitée sur la durabilité. Par ailleurs, cela ne décharge pas le propriétaire de sa responsabilité en ce qui concerne la durabilité se rapportant aux propres magasins, mais cela augmente la complexité.

En outre, la propriété de la plupart des centres commerciaux dans le marché commercial est entre plusieurs mains. La gérance du centre commercial est en grande partie centralisée auprès d'une société de gérance et c'est là que se situe la responsabilité primaire relative à la durabilité, pour autant que cela soit soutenu par les différents propriétaires du centre commercial. L'objectivité résultant de l'utilisation de benchmarks favorise la discussion entre différentes parties. Le benchmarking de centres commerciaux ou d'espaces individuels est une bonne méthode pour obtenir une image objective de la prestation d'un centre commercial ou d'un espace commercial individuel quant à la durabilité et il permet de poser des objectifs pour des magasins spécifiques dans ce domaine. En outre, le benchmarking offre une meilleure compréhension de la performance du portefeuille commercial d'Intervest Retail.

Le benchmarking n'est encore qu'à ses débuts et en 2010 les premières initiatives sérieuses ont été réellement prises. A cet égard, Intervest Retail soutient deux initiatives importantes, à savoir l'International Sustainability Alliance (ISA) et la certification de durabilité des immeubles par le certificat Breeam in Use International. En soutenant ces initiatives Intervest Retail contribue au développement du benchmarking dans le domaine de la durabilité et Intervest Retail acquiert plus de connaissance dans le domaine de la durabilité se rapportant à son propre portefeuille.

L'International Sustainability Alliance (ISA) se compose de 18 'membres fondateurs', dont VastNed Retail, qui est l'actionnaire de référence d'Intervest Retail, et de 11 'membres fondateurs associés'. Ce groupe représente plus de 150 millions de mètres carrés de biens immobiliers commerciaux et est ainsi actuellement l'initiative principale dans le domaine du benchmarking. L'ISA a pour but de rassembler des données quantitatives par immeuble dans une base de données afin de pouvoir comparer ainsi les performances des différents immeubles dans la base de données. En octobre 2011 la première publication réelle de benchmark est attendue à l'Expo Real en Allemagne. Les indicateurs-clés de performance environnementale des immeubles sont repris dans la base de données par l'ISA. Intervest Retail suppose qu'à partir de 2012 ces indicateurs-clés de performance contribueront à la réalisation de la gestion de durabilité d'Intervest Retail.

Les données quantitatives de la base de données de l'ISA peuvent être complétées par un mesurage qualitatif des caractéristiques de durabilité d'un immeuble donnant lieu à la certification des immeubles.

CADRE JURIDIQUE ADAPTE POUR LES SICAF IMMOBILIERES

Le 7 janvier 2011 l'Arrêté Royal relatif aux sicaf immobilières du 7 décembre 2010 (Arrêté Royal 2010) est entré en vigueur. Depuis l'entrée en vigueur de l'Arrêté Royal du 10 avril 1995 la réglementation pour les organismes de placements collectifs a connu un certain nombre de développements législatifs. Certaines dispositions de l'Arrêté Royal du 10 avril 1995 se sont avérées nécessiter une modification, soit que leur application ait soulevé certains problèmes, soit que l'évolution des marchés financiers ait fait apparaître un besoin d'actualisation. Dans le cadre du maintien de l'attrait présenté par la sicaf immobilière et de la protection des investisseurs, il s'imposait dès lors de modifier le cadre juridique applicable.

L'Arrêté Royal 2010 a apporté principalement les modifications suivantes:

1. Sicaf immobilière institutionnelle

L'Arrêté Royal 2010 offre à la sicaf immobilière la possibilité de créer des filiales qui adoptent la forme d'une "sicaf immobilière institutionnelle". Cette nouvelle option permet l'utilisation d'un véhicule ad hoc pour la réalisation par les sicaf immobilières publiques de projets spécifiques avec un tiers (investisseur institutionnel ou professionnel), mais sans que cela soit contraire à l'intérêt des actionnaires de la sicaf immobilière publique. L'intérêt des actionnaires de la sicaf immobilière publique sera par conséquent la limite dans laquelle la création d'une sicaf immobilière institutionnelle est autorisée. Pour cette raison l'Arrêté Royal 2010 précise notamment qu'une sicaf immobilière institutionnelle doit obligatoirement être contrôlée, exclusivement ou conjointement, par une sicaf immobilière publique. En outre, l'Arrêté Royal 2010 interdit la construction par laquelle une sicaf immobilière institutionnelle est sous le contrôle conjoint de deux sicaf immobilières dans la mesure où celles-ci ne sont pas contrôlées par une même sicaf immobilière publique. Enfin, une participation dans une sicaf immobilière institutionnelle ou dans une société immobilière ne sera considérée comme un bien immobilier qu'au cas où elle confère un contrôle (conjoint ou exclusif) sur la société concernée.

Les sicaf immobilières institutionnelles sont soumises au contrôle de la CBFA. Sous réserve de quelques exceptions spécifiques énumérées (relatives au dossier d'inscription, les experts immobiliers, les règles concernant les augmentations de capital, les obligations en tant que société publique cotée en bourse et la politique de placement), toutes les dispositions qui sont d'application à une sicaf immobilière publique sont également d'application à la sicaf immobilière institutionnelle.

Pour des raisons fiscales il y a une interdiction pour les soi-disantes "filiales mixtes" de sorte que la sicaf immobilière publique qui exerce le contrôle sur une ou plusieurs sicaf immobilières, ne peut pas avoir une filiale (de droit belge) qui adopte la forme d'une société immobilière. En d'autres termes, la sicaf immobilière publique devra faire un choix quant au type de filiales qu'elle veut maintenir.

2. Administration

L'Arrêté Royal 2010 impose qu'au moins trois administrateurs indépendants au sens de l'article 526ter du Code des Sociétés siègent au conseil d'administration de la sicaf immobilière publique et que le conseil d'administration doit être composé de telle manière que la sicaf immobilière peut être gérée de façon autonome et uniquement dans l'intérêt des actionnaires. Aussitôt que le seuil de minimis est franchi, la sicaf immobilière doit toujours être représentée par au moins deux administrateurs pour tout acte de disposition.

3. Capitaux et titres

L'Arrêté Royal 2010 permet d'émettre des titres autres que des actions. Seule l'émission de parts bénéficiaires (ou d'autres titres ne représentant pas le capital et similaires à des parts bénéficiaires) demeure interdite.

L'Arrêté Royal 2010 offre la possibilité de réaliser une augmentation de capital avec suppression du droit de préférence, à la condition qu'un droit d'allocation irréductible soit accordé aux actionnaires existants lors de l'attribution des nouveaux titres.

Un certain nombre de précisions ont été apportées aux règles relatives aux augmentations de capital par apport en nature y compris le prix d'émission minimal qui désormais ne peut être basé uniquement sur la moyenne des cours des trente jours du cours boursier (sous déduction ou non des dividendes bruts non distribués dont les nouvelles actions seraient éventuellement privées), mais également sur la valeur nette d'inventaire. Les règles relatives à l'apport en nature s'appliqueront désormais aux fusions, scissions et opérations assimilées.

L'octroi d'un dividende optionnel est désormais explicitement autorisé et réglementé.

4. Experts immobiliers

Il y a de nouvelles règles pour l'expert immobilier qui est désigné par la sicaf immobilière pour évaluer son portefeuille immobilier. L'indépendance nécessaire est plus accentuée et il est précisé que sa rémunération ne peut être liée à la valeur du bien immobilier expertisé. En outre, la sicaf immobilière a l'obligation de veiller à une rotation de ces experts. Un expert ne peut ainsi être désigné que pour une période de trois ans renouvelable. En outre, l'expert ne peut être chargé de l'évaluation d'un bien immobilier déterminé que pendant une période maximale de trois ans, après quoi une période de "cooling-off" doit être prise en considération en ce qui concerne ce même bien immobilier. Au cas où l'expert est une personne morale, ce système de rotation s'applique exclusivement aux personnes physiques qui représentent la personne morale.

5. Politique de placement

La possibilité de constituer des sicaf immobilières institutionnelles mise à part, les obligations en matière de politique de placement ont été adaptées sur un certain nombre de points.

Il est ainsi déterminé sous quelles conditions la sicaf immobilière publique et ses filiales peuvent investir en valeurs mobilières qui ne sont pas qualifiées comme bien immobilier, et sous quelles conditions elles peuvent posséder des liquidités non affectées et acheter ou vendre des instruments de couverture (par exemple des "des swaps de taux d'intérêt").

Les sicaf immobilières publiques et ses filiales peuvent sous certaines conditions en tant que preneur conclure des contrats de location-financement et donner des biens immobiliers en location-financement. En vue de la diversification des placements, la limite supérieure de 20 % est toujours en vigueur pour un placement en un seul "ensemble immobilier".

6. Taux d'endettement

L'Arrêté Royal 2010 limite, aussi bien au niveau statutaire que consolidé, le taux d'endettement de la sicaf immobilière publique à 65 %. L'Arrêté Royal 2010 exige maintenant, afin d'assurer une gestion proactive du taux d'endettement, que la sicaf immobilière publique présente un plan financier dès que son taux d'endettement consolidé dépasse 50 %. Les sicaf immobilières institutionnelles ne sont pas tenues de respecter un taux d'endettement maximal au niveau statutaire.

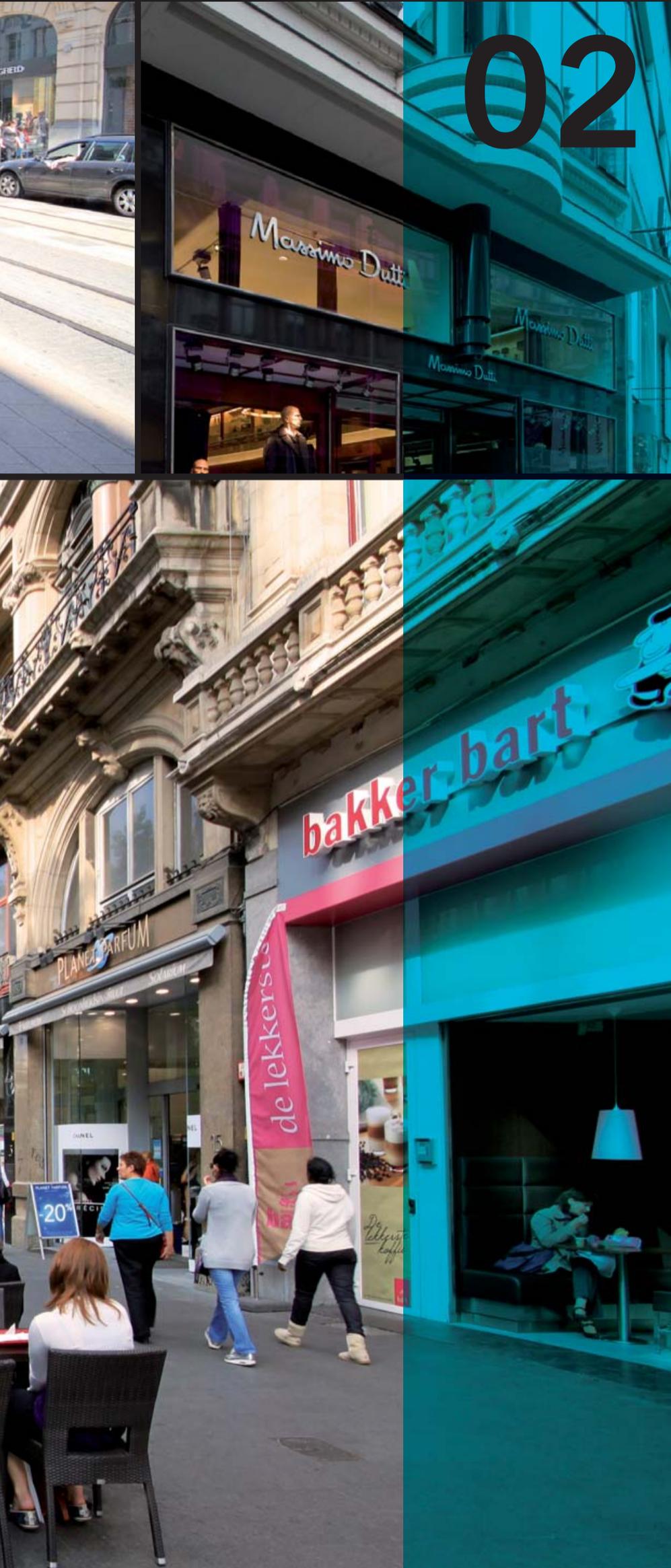
7. Autres

- ▶ Le rôle et les obligations du promoteur de la sicaf immobilière publique ont été élargis en ce qui concerne l'obligation d'assurer la répartition d'au moins 30 % des actions de la sicaf immobilière publique dans le public. Cette obligation de moyen aura désormais un caractère permanent.
- ▶ Les sicaf immobilières n'auront plus d'obligation de désigner un dépositaire.
- ▶ L'Arrêté Royal 2010 n'exige plus que les rémunérations, commissions et frais mis à charge de la sicaf immobilière soient approuvées préalablement par la CBFA. Cependant, des obligations de publication sont prévues concernant la rémunération de la personne chargée du service financier et des experts et du commissaire.
En outre, la rémunération fixe des administrateurs et dirigeants effectifs ne peut être en fonction des opérations et transactions effectuées par la sicaf immobilière publique ou ses filiales: une rémunération basée sur le chiffre d'affaire est donc exclue. Cette règle s'applique également à la rémunération variable. Au cas où celle-ci est déterminée en fonction des résultats, elle ne peut être déterminée qu'en fonction du résultat net consolidé.
- ▶ Le champ d'application des règles relatives à la prévention des conflits d'intérêt a été élargi et adapté suite à l'introduction de la sicaf immobilière institutionnelle.
- ▶ L'Arrêté Royal 2010 détermine les conditions supplémentaires concernant le contenu, la forme, le mode et le délai de publication des rapports et états financiers annuels et semestriels des sicaf immobilières publiques.
- ▶ Sans préjudice de l'application de l'article 617 du Code des Sociétés, la sicaf immobilière doit distribuer annuellement 80 % au moins du bénéfice d'exploitation à ses actionnaires. Des restrictions sont d'application sur cette distribution obligatoire à la lumière du taux d'endettement maximal de 65 %.

Entrée en vigueur et régime de transition

L'Arrêté Royal 2010 est entré en vigueur le 7 janvier 2011. L'entrée en vigueur a entraîné la suppression de l'Arrêté Royal du 10 avril 1995 et de l'Arrêté Royal du 21 juin 2006 pour la comptabilité, les comptes annuels et les comptes annuels consolidés des sicaf immobilières publiques. L'Arrêté Royal 2010 comprend un certain nombre de stipulations transitoires spécifiques et des clauses de grandfathering. Les statuts actuels de la sicaf immobilière devront en outre être adaptés suite à l'entrée en vigueur de l'Arrêté Royal 2010 et ce dans un délai de 18 mois.





02

Rapport du comité de direction

ANVERS

A / PAIN DE SUCRE
Schuttershofstraat 30
Superficie / 66 m²

B / COMPANY
Huidevetterstraat 12
Superficie / 721 m²

C / MASSIMO DUTTI
Meir 99
Superficie / 583 m²

D / BAKKER BART
Leysstraat 17
Superficie / 140 m²

A	B	C
D		

LE MARCHÉ DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL

TABLE RONDE AVEC LES EXPERTS IMMOBILIERS D'INTERVEST RETAIL CONCERNANT LES EVOLUTIONS SUR LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT ET DE LA LOCATION EN 2010 ET PERSPECTIVES POUR 2011.

Interinvest Retail a réuni ses trois experts immobiliers afin de discuter du marché actuel de l'investissement et de la location. Cette discussion a eu lieu le 9 décembre 2010.

Les interlocuteurs: Jean-Paul Sols et Rudi Taelemans (Interinvest Retail), Kris Peetermans et Jef Van Doorslaer (Cushman & Wakefield), Pieter Paepen (CBRE) et Guibert de Crombrughe (de Crombrughe & Partners).

LE MARCHÉ DE LA LOCATION

L'immobilier commercial belge possède quelques caractéristiques atypiques en comparaison à la situation mondiale: des loyers stables malgré la crise économique internationale, une offre limitée de centres commerciaux, une offre importante de magasins situés le long d'axes routiers, des loyers relativement bas dans les centres-villes et des loyers relativement élevés pour les magasins situés le long d'axes routiers et pour les centres commerciaux.

Contrairement à d'autres pays, le marché de la location a été très actif en 2010 et un plus grand nombre de transactions ont été réalisées en comparaison à 2009. Les acteurs internationaux continuent d'utiliser la Belgique comme marché test, en autres, à cause des loyers bas. Les principaux nouveaux venus sont incontestablement Abercrombie & Fitch (EU), Forever 21 (EU), River Island (RU) et le premier magasin Disney Store du Benelux.

En 2010, les loyers des magasins situés le long d'axes routiers, des magasins dans les centres-villes et des centres commerciaux sont restés stables et cette tendance se poursuivra probablement en 2011.

INVESTISSEMENTS

Le marché de l'investissement belge possède également un nombre de caractéristiques atypiques en comparaison à d'autres pays européens: les rendements ont effectivement augmenté depuis 2008 mais en moindre mesure que dans les autres pays européens et entre-temps les rendements sont à nouveau au même niveau d'avant la crise. Cette baisse des rendements en combinaison avec des loyers stables donne lieu à une légère hausse des prix des biens immobiliers.

Dans les centres-villes les rendements 'top' s'élèvent à environ 5 % et dans la périphérie à environ 6,5 %. Etant donné le marché restreint il est plus difficile de déterminer un rendement 'top' pour les centres commerciaux.

Vu le caractère stable de l'immobilier commercial, les investisseurs préfèrent maintenir ou étendre leur portefeuille existant. Le nombre de transactions concernant des investissements a légèrement augmenté en 2010 par rapport aux chiffres d'affaires historiquement bas en 2009.

Beaucoup d'investisseurs privés sur le marché sont intéressés par des investissements se situant entre € 1,5 million et € 2 millions et ils sont disposés à offrir des rendements serrés. Pour des objets se situant entre € 2 millions et € 5 millions il y a un vif intérêt de la part des investisseurs privés. L'offre sur ce marché est diversifiée, mais limitée quant à la qualité et souvent des problèmes des permis, des projets mixtes, des structures de propriété, etc., jouent un rôle.

En 2010, quelques transactions d'investissement importantes ont été conclues, dont la reprise de cinq projets de (re)développement d'ING Real Estate Development par Wereldhave Belgium et la vente d'une partie du portefeuille immobilier du Groupe GL.

PROJETS

Un grand nombre de projets sont comme toujours en cours de réalisation dans les centres-villes ainsi que dans la périphérie. La majorité de ces projets se situe en Wallonie et dans les environs de Bruxelles. Pour un bon nombre de ces projets le timing est très incertain.

Beaucoup d'idées sont lancées autour de projets mixtes, telles que la vente au détail en combinaison avec des complexes sportifs, des bureaux ou des transports en commun, mais ici également il n'y a momentanément que peu de réalisations concrètes.

Les développements urbains dans les grandes villes (Galeries Toison d'Or à Bruxelles, K à Courtrai) ainsi que dans les petites villes (Julianus Shopping à Tongres) restent populaires. Cette tendance se poursuivra en 2011. Ce sont surtout les villes régionales qui soutiennent de tels projets.

Actuellement, la région au nord de Bruxelles est la plus convoitée par les promoteurs de grands projets. Trois projets sont à l'étude dans cette région, notamment NEO (100.000 m² de retail et de loisirs), UPlace (55.000 m² de retail et de bureaux) et Just Under the Sky (31.000 m² de retail). Il est trop tôt pour savoir si ces projets auront une influence sur le centre-ville de Bruxelles. Les centres commerciaux dans les environs de Bruxelles subiront la concurrence.

Entre-temps, le haut de la ville de Bruxelles connaît un regain grâce à l'ouverture récente des Galeries Toison d'Or et au projet Entre les Deux Portes, qui est un noyau commercial complémentaire à la rue Neuve.

TENDANCES

L'e-commerce croît chaque année et cette tendance se poursuivra probablement de façon exponentielle. En première instance l'e-commerce ne forme pas de menace pour l'immobilier commercial physique et les deux formes sont complémentaires. L'e-commerce pur fait même usage de magasins physiques comme objet publicitaire (e-Bay Store à New York).

L'effet de l'e-commerce ne peut pas être sous-estimé. Pour les vidéothèques sa venue s'est déjà avérée néfaste.



Les experts immobiliers sont d'avis que le marché de l'immobilier commercial belge a mieux résisté à la crise économique que les autres marchés immobiliers européens.

En 2010 les loyers sont restés stables.

Entre-temps, les prix sur le marché de l'investissement se situent à nouveau au niveau d'avant la crise. Par le caractère stable de l'immobilier commercial, l'offre de dossiers d'investissement est actuellement très réduite.



DEVELOPPEMENT IMPORTANTS EN 2010

ASSET MANAGEMENT ACTIF

EVOLUTION DU NIVEAU DES LOYERS DANS LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER

L'entrée en vigueur de plusieurs nouveaux contrats de bail et de renouvellements de contrats de bail de magasins situés le long d'axes routiers et dans les centres villes a contribué en 2010 à une augmentation de valeur du portefeuille immobilier.

Bien que les niveaux des loyers sur le marché soient restés stables en 2010, Intervest Retail a toujours la possibilité d'adapter ses niveaux des loyers, qui dans certains cas se situent encore en dessous des niveaux de marché, aux niveaux des loyers de marché. Au cours du deuxième semestre 2010, six contrats de bail ont été signés résultant en une augmentation moyenne des loyers de 10 % (13 % pour l'année complète). Un de ces contrats est déjà entré en vigueur au cours de 2010 et cinq prendront cours en 2011 ou début 2012.

Une exception est Julianus Shopping à Tongres, où les niveaux des loyers et les modalités des contrats de bail ont été revus à la baisse.

JULIANUS SHOPPING A TONGRES

En 2010, Intervest Retail a consacré beaucoup d'attention à l'asset management du Julianus Shopping.



En plus des actions organisées par l'association des commerçants, Intervest Retail a mené, en étroite collaboration avec le gestionnaire SCMS, une gestion de marketing intensive.

Des événements, tels que Flair Deals Day, la visite de Trinny and Susannah, le théâtre de rue, la tournée d'été K Zoom de VTM, un cours de cuisine de Piet Huysentruyt, ont été régulièrement organisés sur la cour intérieure en vue d'attirer plus de visiteurs. En outre, l'ouverture un dimanche par mois a été accueillie favorablement par les détaillants.

L'année écoulée a également été importante pour le Julianus Shopping étant donné que les contrats de bail viennent à échéance en 2010 et 2011. Afin de garantir la continuité des contrats de bail, les conditions locatives ont dû être renégociées dans la plupart des cas.

**EVENEMENT VTM K ZOOM
LA TOURNEE D'ETE**
Julianus Shopping
Via Julianus - Tongres
Superficie / 8.890 m²

Quelques petits magasins, 380 m² au total, se sont libérés et sont actuellement à nouveau commercialisés. Au 31 décembre 2010, 2 des 23 magasins sont disponibles dans le centre commercial. Au 31 décembre 2010, le taux d'occupation s'élève à 92%.

Au quatrième trimestre 2010, un contrat de bail a été conclu avec le Groupe Delfipar qui désire ouvrir au troisième trimestre 2011 un supermarché sous la formule Smatch dans le centre commercial (superficie 850 m²).

AUGMENTATION DE VALEUR DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

En 2010, la pénurie sur le marché de l'investissement de l'immobilier commercial a résulté en une augmentation de valeur du portefeuille immobilier de 1,5 %. Cette augmentation de valeur provient principalement de la baisse des rendements mais elle est également influencée favorablement par l'entrée en vigueur de plusieurs nouveaux contrats de bail et par des renouvellements qui ont été conclus à des loyers plus élevés.

Au 31 décembre 2010, le rendement des magasins des centres-villes d'Intervest Retail s'élève à 5,8 % et les magasins situés le long d'axes routiers obtiennent un rendement de 7,4 %. Le rendement 'top' de 4,85 % est réservé à un magasin au Meir 99 à Anvers.

En 2010, la valeur du portefeuille a évolué de € 324 millions à € 329 millions.

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

▶ Valeur du portefeuille au 1 janvier 2010	€ 324
▶ Investissements dans le portefeuille existant	€ 0
▶ Acquisitions des immeubles de placement	€ 0
▶ Ventes des immeubles de placement	-€ 0
▶ Plus-values non réalisées	€ 10
▶ Moins-values non réalisées	-€ 5
▶ Valeur du portefeuille au 31 décembre 2010	€ 329

Les plus-values non réalisées résultent principalement de la baisse des rendements pour les magasins des centres-villes et des renouvellements des contrats de bail et des indexations réalisés en 2010.

Les moins-values non réalisées proviennent principalement de la réduction de valeur du centre commercial Julianus Shopping à Tongres suite à la hausse du rendement de 25 points de base et de l'adaptation à la baisse des niveaux des loyers.

VENTES DE BIENS IMMOBILIERS

Les immeubles d'Intervest Retail sont évalués en permanence sur base de leur contribution future au rendement. Ainsi, des immeubles sont-ils régulièrement destinés à la vente pour diverses raisons:

- ▶ Il ne s'agit pas de magasins mais d'immeubles de bureaux, de halls de stockage ou d'immobilier résidentiel
- ▶ Les immeubles se situent à des emplacements où il ne faut plus s'attendre à une croissance ou dont la force d'attraction a diminué
- ▶ Il s'agit d'immeubles solitaires à des emplacements isolés de sorte que la gestion exige beaucoup de travail.

Dans ce cadre, Intervest Retail a vendu l'année dernière un appartement situé Genkersteenweg à Hasselt.

PROJETS DE REDEVELOPPEMENT

Afin d'optimiser la valeur du portefeuille, quelques immeubles sont rénovés ou reconstruits:

► **Retailpark Roosevelt (Architectes Tecro & Krea)**

Ce parc de vente au détail urbain situé chaussée de Malines 30 à Vilvorde a une superficie locative totale de 7.936 m² et 108 emplacements de parking.

Au quatrième trimestre 2010, Intervest Retail a introduit une demande de permis de bâtir pour rénover ce parc de vente au détail en vue de la continuation et de l'optimisation des revenus locatifs à long terme. Le début de travaux est en principe prévu au printemps 2011. En outre, les plans prévoient la construction de 3 appartements du côté de la chaussée de Malines. Il est prévu que le permis de bâtir soit délivré début 2011.

► **Bruul 42-44 à Malines (Low Architectes)**

Intervest Retail est propriétaire d'un important pâté de maisons qui part du Bruul et qui est relié par la Borzestraat au supermarché Match.

Les espaces commerciaux de ce complexe sont loués à H&M et Coolcat et s'étendent pratiquement sur tout le rez-de-chaussée et le premier étage de l'immeuble. Le plan de Low Architectes prévoit la création de 19 lofts aux étages supérieurs accompagnés d'emplacements de parking à l'étage souterrain. Chaque loft dispose d'une grande terrasse privée qui donne sur le living. En outre, les lofts au troisième (partiellement) et au quatrième étage disposent d'une terrasse sur le toit ou d'un jardin sur terrasse qui est accessible à partir de l'espace intérieur. Ce projet de construction est par son échelle, son architecture et sa qualité d'habitation un projet unique dans le centre-ville historique de Malines.

Le long de la Borzestraat deux nouveaux espaces commerciaux sont réalisés.

Le permis de bâtir a été introduit en décembre 2010 et est attendu au printemps 2011.

RESULTATS FINANCIERS²

COMPTE DE RESULTATS

Les renouvellements des contrats de bail, les indexations et les charges moins immobilières élevées améliorent le résultat d'exploitation en 2010.

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Revenus locatifs	21.050	20.847
Charges relatives à la location	-50	-141
Charges et revenus relatifs à la gestion immobilière	-14	-1
Résultat immobilier	20.986	20.705
Charges immobilières	-2.047	-2.182
Frais généraux et autres revenus et charges d'exploitation	-1.016	-1.056
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	17.923	17.467
Résultat sur ventes des immeubles de placement et projets de développement	167	-1.199
Variations de la juste valeur des immeubles de placement et projets de développement	4.859	1.729
Résultat d'exploitation	22.949	17.997
Résultat financier (hors variations de la juste valeur - IAS 39)	-5.032	-5.019
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	-126	-822
Impôts	-159	6
RESULTAT NET	17.632	12.162
Résultat d'exploitation distribuable ³	12.710	12.400
Résultat sur portefeuille	5.026	530
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39) et autres éléments non distribuables	-104	-768
RESULTAT PAR ACTION	2010	2009
Nombre d'actions copartageantes	5.078.525	5.078.525
Résultat net (€)	3,47	2,39
Dividende brut (€)	2,50	2,44
Dividende net (€)	2,13	2,07

² Entre parenthèses les chiffres comparatifs pour l'exercice 2009.

³ Pour le calcul du résultat d'exploitation distribuable: voir note 12 du rapport financier.



Les variations de la juste valeur du portefeuille immobilier s'élèvent à 1,5 % par rapport à 0,5 % en 2009, suite à la demande de biens immobiliers de qualité sur le marché de l'investissements et aux locations qui ont été conclues à des loyers plus élevés.



En 2010, le **résultat immobilier** d'Interinvest Retail augmente de € 0,3 million, atteignant € 21,0 millions (€ 20,7 millions). Cette augmentation provient de la hausse des revenus locatifs suite aux renouvellements des contrats de bail et aux indexations dans le portefeuille immobilier existant.

En 2010, les **charges immobilières** de la sicaf immobilières baissent, atteignant € 2,0 millions (€ 2,2 millions). Cette baisse de € 0,2 million provient principalement des frais de gestion immobilière moins élevés et d'une réduction des frais commerciaux, compensée partiellement par la hausse des frais techniques suite à l'inventaire des risques d'amiante et de protection incendie dans les immeubles de la sicaf immobilière.

Par la baisse des charges immobilières et l'augmentation des revenus locatifs le **résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille** de 2010 augmente de € 0,4 million, atteignant € 17,9 millions (€ 17,5 millions).

Les **variations positives de la juste valeur des immeubles de placement et projets de développement** de l'exercice 2010 s'élèvent à € 4,9 millions (€ 1,7 million) ou 1,5 % de la juste valeur du portefeuille immobilier. Cet effet résulte de l'augmentation de la juste valeur du portefeuille commercial sur base de l'évaluation des experts immobiliers indépendants. Cette augmentation provient de la baisse des rendements suite à la demande croissante de biens immobiliers de qualité sur le marché de l'investissement et des renouvellements de contrats de bail et des indexations réalisés en 2010.

Le **résultat financier (hors variation de la juste valeur - IAS 39)** de l'exercice 2010 s'élève à - € 5,0 millions (- € 5,0 millions). Le résultat financier reste au même niveau qu'en 2009 étant donné les taux d'intérêt qui sont actuellement bas sur le marché des financements et les refinancements réalisés en 2010.

En 2010, les **variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)** comprennent la variation de la valeur de marché des swaps de taux d'intérêt, qui conformément à IAS 39 ne peuvent pas être classés comme instrument de couverture de flux de trésorerie, d'un montant de - € 0,1 million (- € 0,8 million).



Pour l'exercice 2010, le taux d'intérêt moyen des crédits en cours de la sicaf immobilière s'élève à 4,1 % y compris les marges bancaires (3,9 %).



Pour l'exercice 2010, le **résultat net** d'Intervest Retail s'élève à € 17,6 millions (€ 12,2 millions) et peut être réparti en :

- ▶ Le **résultat d'exploitation distribuable** de € 12,7 millions en comparaison à € 12,4 millions en 2009. Cette augmentation de 2,5 % provient principalement de l'amélioration du résultat d'exploitation (avant le résultat sur portefeuille)
- ▶ Le **résultat sur portefeuille** de € 5,0 millions en comparaison à € 0,5 million l'année dernière, suite aux variations positives de la juste valeur des immeubles de placement de la sicaf immobilière
- ▶ Les **variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39) et autres éléments non distribuables** d'un montant de - € 0,1 million (- € 0,8 million).

Pour l'exercice 2010, le résultat d'exploitation distribuable d'Intervest Retail augmente donc, atteignant € 12,7 millions (€ 12,4 millions). Compte tenu des 5.078.525 actions, cela signifie pour l'exercice 2010 un **dividende brut** par action de € 2,50 en comparaison à € 2,44 en 2009. Cela représente une augmentation du dividende de 2,5 % par action.

BILAN

<i>en milliers €</i>	31.12.2010	31.12.2009
ACTIF		
Actifs non courants	329.341	324.574
Actifs courants	3.915	12.643
Total de l'actif	333.256	337.217
CAPITAUX PROPRES ET PASSIF		
Capitaux propres	205.206	199.588
Capital	97.213	97.213
Primes d'émission	4.183	4.183
Réserves	99.119	98.526
Résultat net de l'exercice	17.632	12.162
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-8.108	-8.108
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers	-4.833	-4.388
Passifs non courants	75.544	88.477
Passifs courants	52.506	49.152
Total des capitaux propres et du passif	333.256	337.217

DONNEES DU BILAN PAR ACTION	31.12.2010	31.12.2009
Nombre d'actions copartageantes	5.078.525	5.078.525
Valeur active nette (juste valeur) (€)	40,41	39,30
Valeur active nette (valeur d'investissement) (€)	42,00	40,90
Cours boursier à la date de clôture (€)	43,00	37,60
Prime (+)/décote (-) par rapport à la juste valeur active nette (%)	6 %	- 4 %
Taux d'endettement (max. 65 %) (%)	37 %	39 %

ACTIF

En 2010, les **actifs non courants** augmentent de € 5 millions. Cette augmentation provient de la hausse des immeubles de placement suite aux variations positives de la juste valeur des immeubles de placement de € 5 millions ou 1,5 % de la juste valeur des immeubles de placement. Au 31 décembre 2010, l'immobilier est évalué à € 337 millions (valeur d'investissement) par les experts immobiliers indépendants. La juste valeur (c'est-à-dire la valeur d'investissement moins les droits et frais de mutation hypothétiques qui devront être payés lors d'une éventuelle vente future) du portefeuille s'élève au 31 décembre 2010 à € 329 millions.

Les **actifs courants** s'élèvent à € 4 millions (€ 13 millions) et se composent principalement de € 2 millions d'autres créances et de € 1 million de liquidités sur les comptes bancaires.



Par un credit control stricte le crédit clients dû ne s'élève qu'à 6 jours.



Au 31 décembre 2010, la juste valeur du portefeuille immobilier s'élève à € 329 millions.



PASSIF

Les **capitaux propres** de la sicaf immobilière s'élèvent à € 205 millions (€ 200 millions). Le capital social est resté inchangé à € 97 millions. Les primes d'émission de € 4 millions sont restées inchangées par rapport à l'année dernière. Les réserves s'élèvent à € 99 millions (€ 99 millions).

Conformément à l'interprétation Beama d'IAS 40 (publication de l'Association belge des Asset Managers du 8 février 2006), le portefeuille immobilier est évalué à la juste valeur. La différence avec la valeur d'investissement est reprise séparément dans les capitaux propres. Au 31 décembre 2010, cette différence s'élève à € 8 millions.

Les variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers d'une valeur de - € 5 millions représentent la valeur de marché actuelle des instruments de couverture des flux de trésorerie (couvertures effectives au 31 décembre 2010 et non effectives au 31 décembre 2009), qu'Intervest Retail a conclu comme couverture des taux d'intérêt variables sur les dettes financières non courantes. La valeur de marché négative de ces dérivés financiers provient des taux d'intérêt bas en 2010.

Au 31 décembre 2010, la **valeur active nette** (juste valeur) de l'action s'élève à € 40,41 (€ 39,30). Etant donné qu'au 31 décembre 2010 le cours boursier d'Intervest Retail s'élève à € 43,00, l'action est cotée avec une prime de 6 % par rapport à la valeur active nette (juste valeur).

Par rapport à 2009, les **passifs non courants** ont baissé, atteignant € 76 millions (€ 88 millions) et consistent essentiellement en financements bancaires à long terme ainsi que de la valeur de marché négative des dérivés financiers. La baisse provient d'une part de deux crédits à long terme qui viennent à échéance au deuxième semestre 2011 ainsi que d'une baisse de l'utilisation de crédits suite à la vente de Shopping Park Olen et, d'autre part, d'une dette financière courante qui a été refinancée en un crédit non courant.

Les **passifs courants** s'élèvent à € 53 millions (€ 49 millions) et se composent de € 47 millions de prêts bancaires qui viennent à échéance dans l'année et qui doivent être remboursés ou prolongés. En outre, les passifs courants se composent de € 4 millions de dettes commerciales et de TVA à régulariser suite à la vente du Factory Shopping Messancy, de € 1 million de dettes diverses, et de € 1 million de comptes de régularisation.

“ Un taux d'endettement relativement bas de 37 % au 31 décembre 2010 (39 % au 31 décembre 2009) et une bonne répartition des risques des taux d'intérêt procure à Intervest Retail une position stable du bilan. ”

STRUCTURE FINANCIERE

Au 31 décembre 2010, Interset Retail a une structure financière conservatrice qui lui permet d'exercer ses activités également en 2011.

Les principales caractéristiques de la structure financière au 31 décembre 2010 sont:

- ▶ Montant des dettes financières: € 117 millions (hors valeur de marché des dérivés financiers)
- ▶ 51 % de financements à long terme avec une durée moyenne restante de 2,9 ans
- ▶ Dates d'échéance des crédits bien réparties entre 2011 et 2015
- ▶ Répartition des crédits auprès de 5 institutions financières européennes
- ▶ € 21 millions de lignes de crédit disponibles non-utilisées
- ▶ 69 % des crédits utilisés ont un taux d'intérêts fixe, 31 % un taux d'intérêt variable
- ▶ Les taux d'intérêt fixes sont fixés pour une période restante de 3,1 ans en moyenne
- ▶ Le taux d'intérêt moyen pour 2010: 4,1 % y compris les marges bancaires (2009: 3,9 %)
- ▶ Valeur des dérivés financiers: € 5 millions en négatif
- ▶ Taux d'endettement limité de 37 % (maximum légal: 65 %) (31 décembre 2009: 39 %)

RELATION DES FINANCEMENTS A LONG TERME ET A COURT TERME

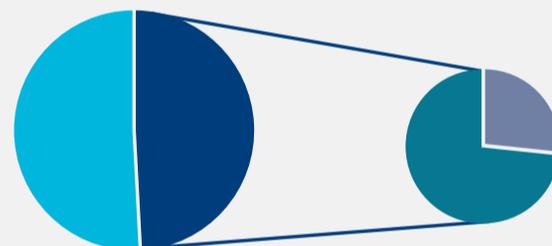
Au 31 décembre 2010, 51 % des lignes de crédit d'Interset Retail sont des financements à long terme. 49 % des lignes de crédit sont des financements à court terme, dont 13 % se compose de financements à durée illimitée (progressant chaque fois pour 364 jours) et 36 % se compose de deux crédits qui viennent à échéance au 2^{ième} semestre 2011 et qui doivent être renégociés.



51 % des lignes de crédit sont des financements à long terme dont les dates d'échéance sont bien réparties.



- 51% Crédits à long terme
- 49% Crédits à court terme
- 13% Avec une durée illimitée de 364 jours
- 36% Crédits à prolonger en 2011



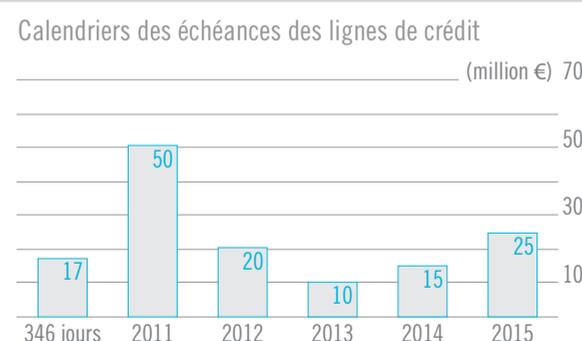
DUREE ET REPARTITION DES ECHEANCES DES FINANCEMENTS A LONG TERME

Au 31 décembre 2010, la durée moyenne pondérée des financements à long terme s'élève à 2,9 ans. La stratégie d'Interset Retail consiste à maintenir cette durée moyenne entre 3,5 et 5 ans, mais il peut y être dérogé si des circonstances de marché spécifiques l'exigent. Etant donné les développements sur le marché du financement, lors des refinancements réalisés en 2008 et 2009 il y a été dérogé en utilisant des durées plus courtes, partant des prévisions que les marges sur les financements se normaliseraient quelque peu à moyen terme.

En outre, le portefeuille de crédits d'Interset Retail est réparti auprès de cinq institutions financières européennes.



Au 31 décembre 2010, la durée moyenne pondérée des financements à long terme s'élève à 2,9 ans.

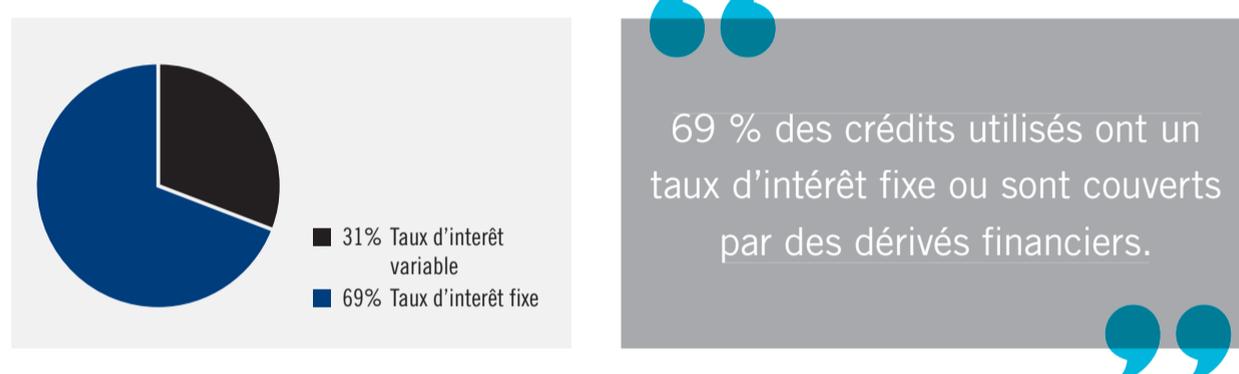


LIGNES DE CREDIT DISPONIBLES

Au 31 décembre 2010, la sicaf immobilière dispose encore de € 21 millions de lignes de crédit non utilisées auprès de ses financiers (2009: 13 millions) pour faire face aux fluctuations des besoins de liquidité, pour le financement d'investissements futurs et pour le paiement du dividende de l'exercice 2010.

POURCENTAGE DES CREDITS A TAUX D'INTERET FIXE OU VARIABLE

Lors de la composition du portefeuille d'emprunts la stratégie d'Invest Retail consiste à rechercher une relation d'un tiers de capitaux d'emprunt à taux d'intérêt variable et de deux tiers de capitaux d'emprunt à taux fixe. Au 31 décembre 2010, 69 % des crédits utilisés par la sicaf immobilière se composent de financements à taux d'intérêt fixe ou fixés au moyen de swaps de taux d'intérêt (IRS). 31 % sont des crédits à taux d'intérêt variable grâce auxquels il est possible de bénéficier des taux d'intérêt actuellement bas.



DUREE DES TAUX D'INTERET FIXES

Pour les crédits à taux d'intérêt fixe, le taux est fixé au 31 décembre 2010 pour une période restante de 3,1 ans en moyenne.

TAUX D'INTERET MOYENS

La gestion des taux d'intérêt d'Invest Retail consiste à conclure toujours un tiers de ses crédits à un taux d'intérêt variable. En 2010, le taux d'intérêt moyen total des dettes financières de la sicaf immobilière atteint 4,1 %, y compris les marges (2009: 3,9 %).

En 2010, le taux d'intérêt moyen des dettes financières à long terme s'élève à 4,6 % (2009: 4,4 %).

En 2010, le taux d'intérêt moyen des dettes financières à court terme s'élève à 1,9 % (2009: 3,1 %).

REFINANCEMENT REALISE EN 2010

Au cours de l'exercice 2010, Invest Retail a renégocié avec ses banquiers un crédit échu au 31 mars 2010 (d'un montant de € 25 millions). Le nouveau crédit également d'un montant de € 25 millions, a une durée de 5 ans et a été conclu à des conditions conformes au marché.

SENSIBILITE AUX TAUX D'INTERET

Pour l'exercice 2010, l'effet sur le résultat d'exploitation distribuable d'une hausse (hypothétique) des tarifs des taux d'intérêt de 1 % comprend un résultat négatif d'environ € 0,3 million (2009: € 0,4 million). Si les tarifs des taux d'intérêt baissaient de 1 %, l'effet sur le résultat d'exploitation distribuable comprendrait un résultat positif de € 0,3 million (2009: € 0,4 million). Lors du calcul il est tenu compte des dérivés financiers conclus.



La sicaf
immobilière a un
taux d'endettement
limité de 37%.



RATIO DE COUVERTURE DES INTERETS

Le ratio de couverture des intérêts est le rapport entre le résultat d'exploitation avant le résultat sur portefeuille et le résultat financier (hors les variations de la juste valeur des dérivés financiers conformément à IAS 39). Pour Intervest Retail ce ratio s'élève à 3,6 pour l'exercice 2010 (3,5 pour l'exercice 2009) ce qui est nettement mieux que les exigences fixées comme covenant dans les conventions de financement de la sicaf immobilière.

TAUX D'ENDETTEMENT

Au 31 décembre 2010, le taux d'endettement de la sicaf immobilière s'élève à 37 % et a baissé par rapport au 31 décembre 2009 (39 %).

AFFECTATION DU BENEFICE 2010

Le conseil d'administration propose de répartir le résultat de l'exercice 2010 d'Intervest Retail comme suit:

<i>en milliers €</i>	
Résultat net de l'exercice 2010⁴	17.643
Affectation aux réserves du solde des variations de la juste valeur des immeubles de placement	-5.121
Prélèvement aux réserves de l'impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	124
Prélèvement aux réserves des variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effective - IAS 39)	126
Affectation aux réserves des variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers	-62
Résultat d'exploitation distribuable	12.710
Dividende proposé	12.696

Cela représente un dividende net de € 2,13 après déduction du précompte mobilier de 15 %. Compte tenu des 5.078.525 actions qui se partageront le résultat complet de l'exercice, cela représente un dividende à distribuer de € 12.696.313.

Le dividende est supérieur au minimum exigé de 80 % du résultat d'exploitation distribuable, étant donné que, conformément à sa politique, Intervest Retail distribue également en 2010, 100 % du résultat d'exploitation distribuable.

Le dividende est payable à partir du 21 avril 2011. Pour les actions au porteur, le dividende est payable contre remise du coupon numéro 11.



A l'assemblée générale des actionnaires qui se tiendra le 6 avril 2011, il sera proposé de distribuer un dividende brut de € 2,50 par action.



⁴ Etant donné que légalement le résultat d'exploitation distribuable des comptes annuels statutaires peut être distribué et non le bénéfice consolidé, la distribution du bénéfice actuelle est basée sur les chiffres statutaires (voir note 12 du rapport financier).

PREVISIONS POUR 2011

En 2011, Intervest Retail consacrera à nouveau de l'attention à l'optimisation du patrimoine immobilier existant en vue de la rentabilité à long terme de la sicaf immobilière.

La première génération de parcs de vente au détail qui a été développée dans les années quatre-vingts, était essentiellement destinée aux formules 'discount', où l'accent était mis sur une accessibilité aisée et de vastes possibilités de parking. Depuis lors, le secteur de l'immobilier commercial périphérique qui a subi une évolution importante ne se limite plus depuis longtemps à des formules 'discount'. Les locataires, qui sont entre-temps très diversifiés, ainsi que les consommateurs s'attendent à ce que le shopping à des emplacements périphériques se déroule dans un environnement agréable qui correspond à l'image de la marque. Non seulement l'accessibilité et le parking aisé sont importants, mais entre-temps la qualité des immeubles est également devenue un facteur déterminant.

Afin de répondre à cette évolution et pour garantir la valeur des immeubles dans le futur, un certain nombre de parcs de vente au détail du portefeuille d'Intervest Retail est revalorisé en matière d'architecture, d'aménagement et de gestion. Lors de ces adaptations il est également tenu compte des aspects de durabilité importants. Pour les magasins situés dans les centres-villes, l'optimisation du patrimoine se porte principalement sur le moyen d'utiliser ou de remplir efficacement les étages inoccupés. La rénovation planifiée des façades de l'immeuble et la réalisation de 19 lofts dans l'immeuble sis à Malines au Bruul 42-44, est une de ces optimisations. Une demande de permis de bâtir a été introduite pour le développement et la modernisation du parc de vente au détail Roosevelt à Vilvorde.

En plus de l'optimisation du portefeuille existant, Intervest Retail cherche à accroître le fonds dans un marché où il y a pénurie et à réaliser des acquisitions supplémentaires. Etant donné le taux d'endettement limité et les crédits bancaires qui s'obtiennent facilement, il y a suffisamment de moyens pour réaliser de nouveaux investissements. Dans ce segment Intervest Retail se concentre de préférence sur des immeubles ou portefeuilles d'une grandeur d'échelle de € 5 millions minimum à € 50 millions maximum.



RETAILPARK ROOSEVELT PROJET DE REDEVELOPPEMENT VILVORDE

Chaussée de Malines 30
Vilvorde

Photo: Architectes Tecro & Krea





03

Rapport concernant l'action



TONGRES

A+B+C+D JULIANUS SHOPPING

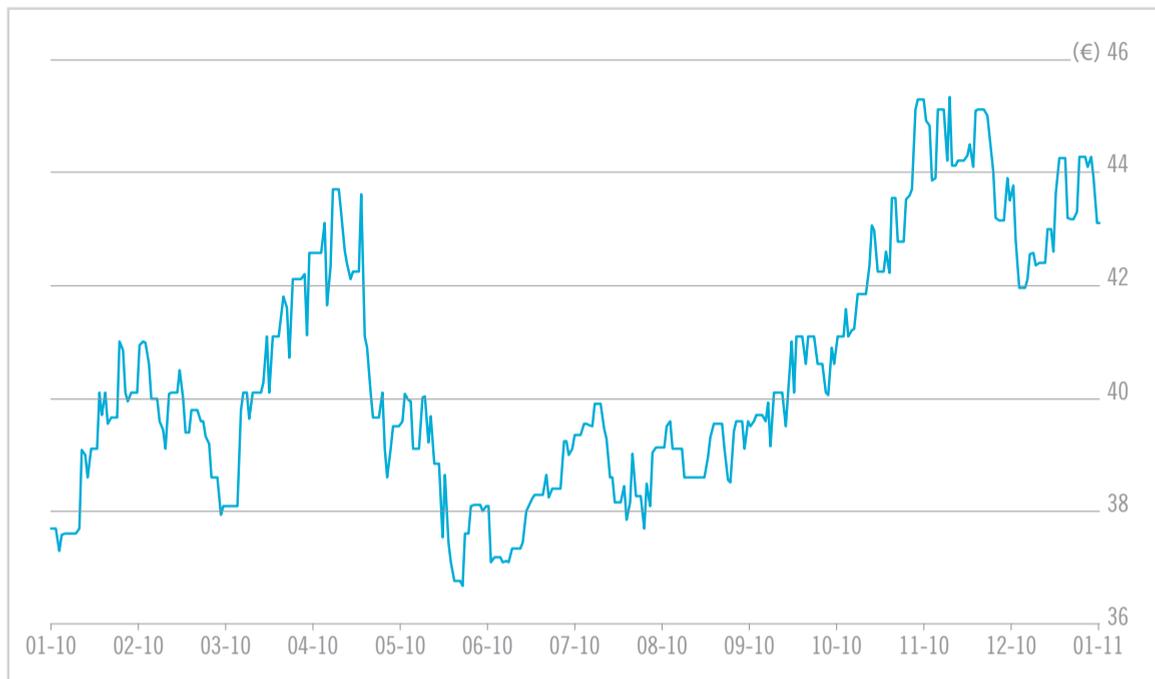
Via Julianus
Superficie / 8.890 m²

A	B	C
D		

DONNEES BOURSIERES



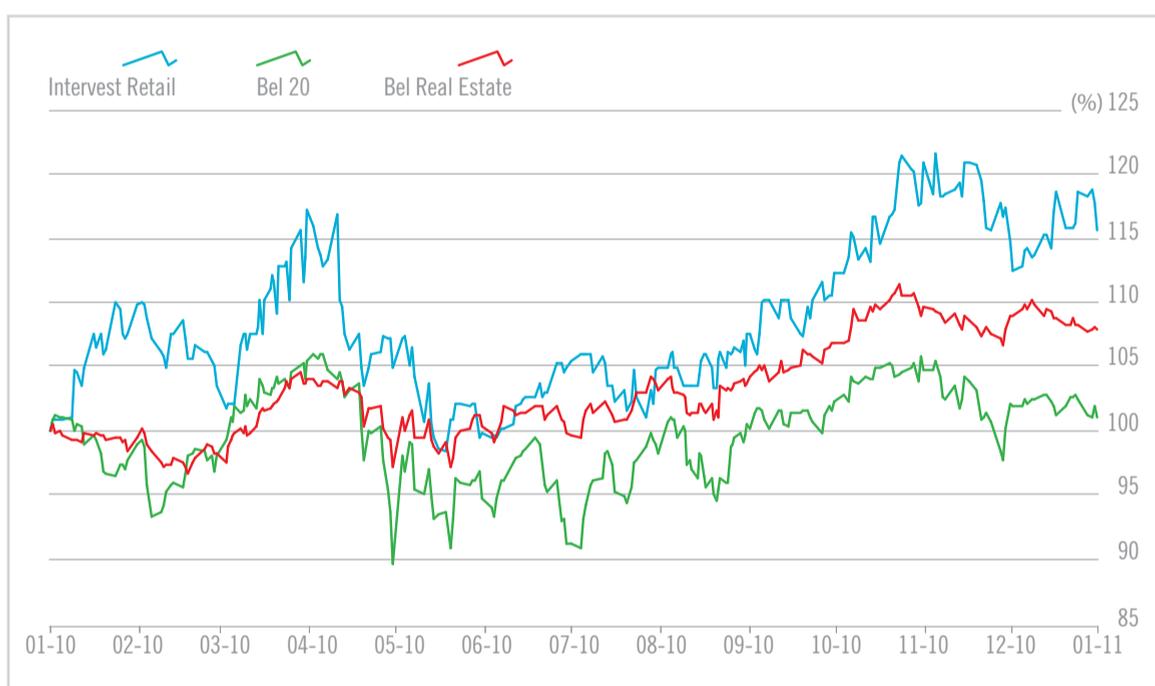
L'action d'Intervest Retail (INTV) est cotée sur NYSE Euronext Brussels et est reprise aux indices boursiers BEL Real Estate et au GPR 250 Europe.



Evolution du cours boursier

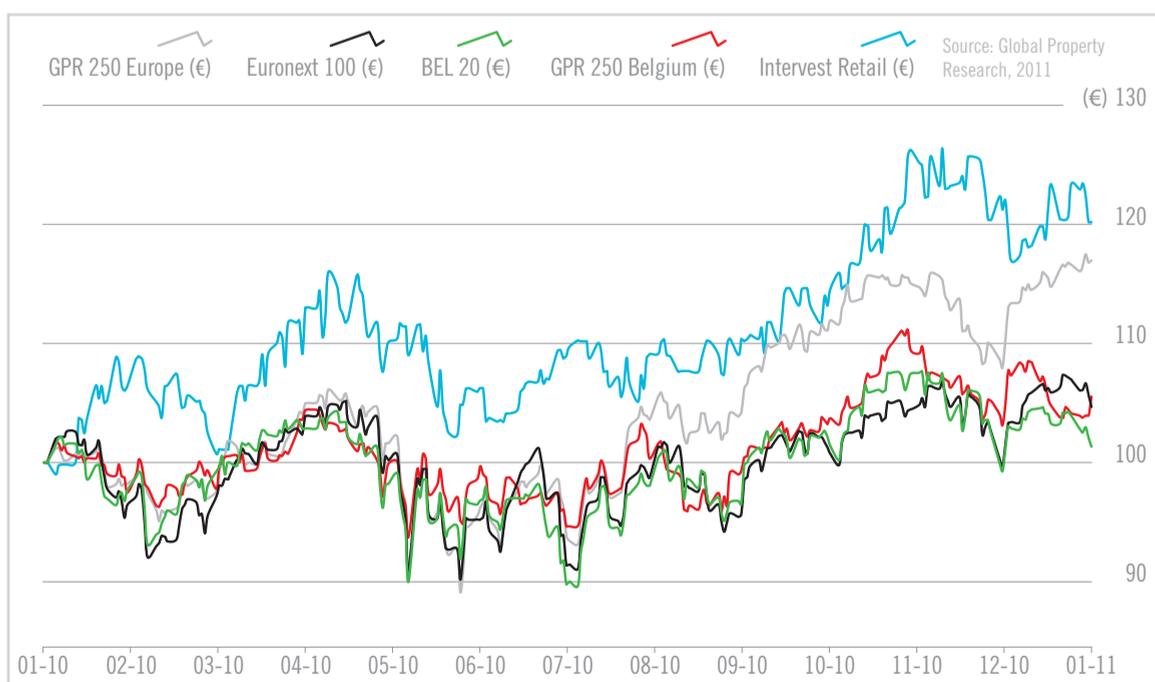
En 2010, le cours de l'action d'Intervest Retail est passé de € 37,60 au 31 décembre 2009 à € 43,00 au 31 décembre 2010, soit une augmentation de 14 %.

Le cours de clôture le plus bas s'élève à € 36,60 (le 24 mai 2010) et le cours de clôture le plus élevé à € 45,24 (le 9 novembre 2010).



Comparaison Intervest Retail à l'indice BEL Real Estate et l'indice BEL 20 Close

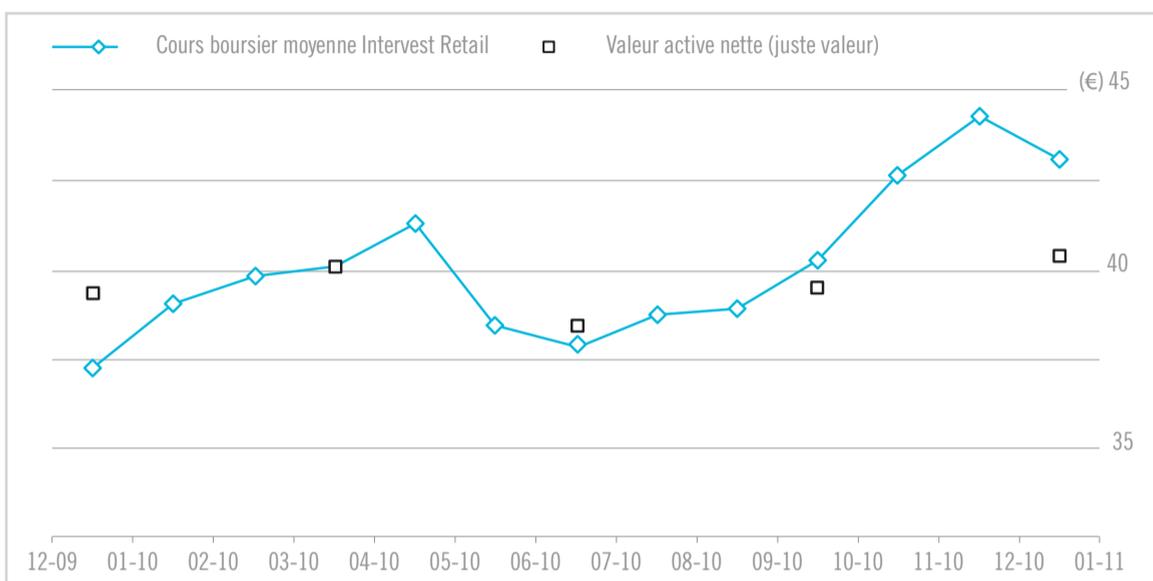
Surtout au cours du quatrième trimestre 2010, les prestations de l'action Intervest Retail ont été substantiellement meilleures que le BEL 20 et le BEL Real Estate.



Comparaison Intervest Retail aux indices GPR

De ce graphique ressort qu'en 2010 Intervest Retail a obtenu en moyenne un meilleur score que le GPR 250 Europe, le GPR 250 Belgium ainsi que l'indice Euronext 100.

Des informations supplémentaires concernant les indices peuvent être obtenues auprès d'Euronext Brussels pour l'Euronext 100 et le Bel 20 et auprès de Global Property Research (www.propertyshares.com) pour le GPR 250 Europe et le GPR 250 Belgium.

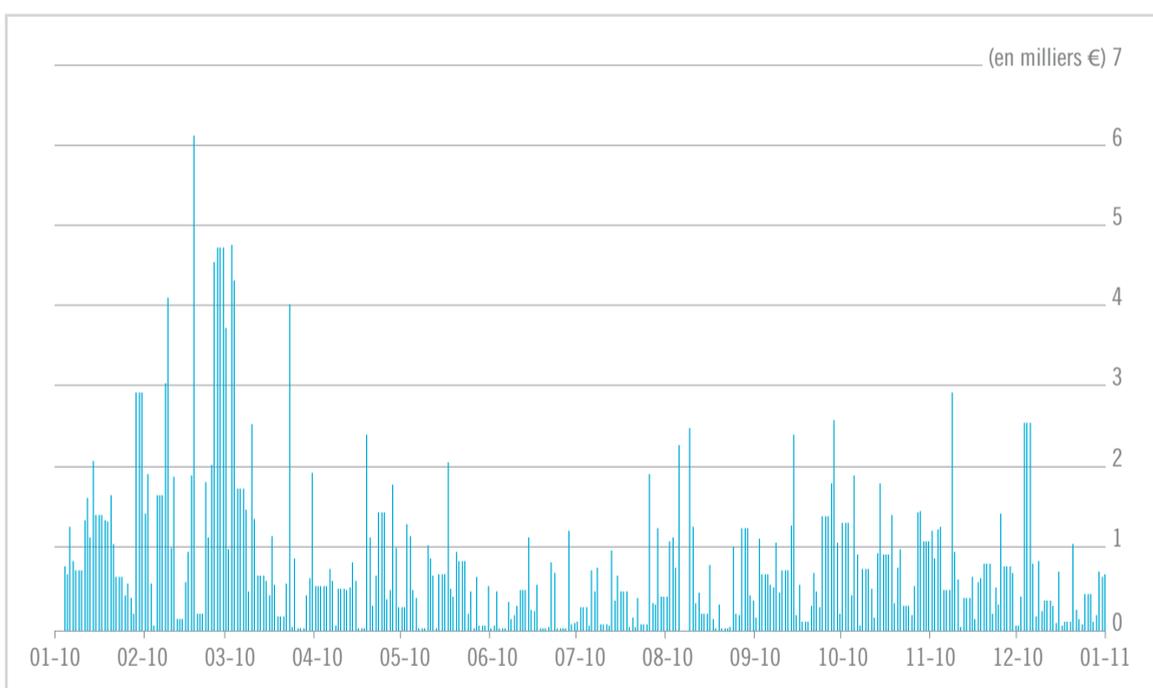


Décote et prime Intervest Retail

Au cours de l'année 2010, l'action Intervest Retail est cotée avec une prime de 2 % en moyenne par rapport à la valeur active nette (juste valeur).

Le cours boursier d'Intervest Retail a augmenté au cours de l'année 2010, de sorte que la décote de 4 % fin 2009 est devenue une prime de 6 % à la fin de l'année 2010.

La valeur active nette d'Intervest Retail comprend le dividende de 2009 jusqu'à la date de paiement du 23 avril 2010.



Volumes traités Intervest Retail

Les volumes traités se situent en moyenne autour de 855 unités par jour et sont un peu plus élevés que l'année précédente (756 unités par jour).

Un accord de liquidité a été conclu avec la Banque Degroof, afin de favoriser la négociabilité des actions. Concrètement, ceci consiste à déposer régulièrement des ordres d'achat et de vente dans des marges déterminées.

La marge libre s'élève à 27,62 % en fin d'année. VastNed Retail consent des efforts permanents pour augmenter cette marge libre jusqu'à minimum 30 % et afin d'améliorer ainsi la négociabilité des actions.

DIVIDENDE ET NOMBRE D' ACTIONS

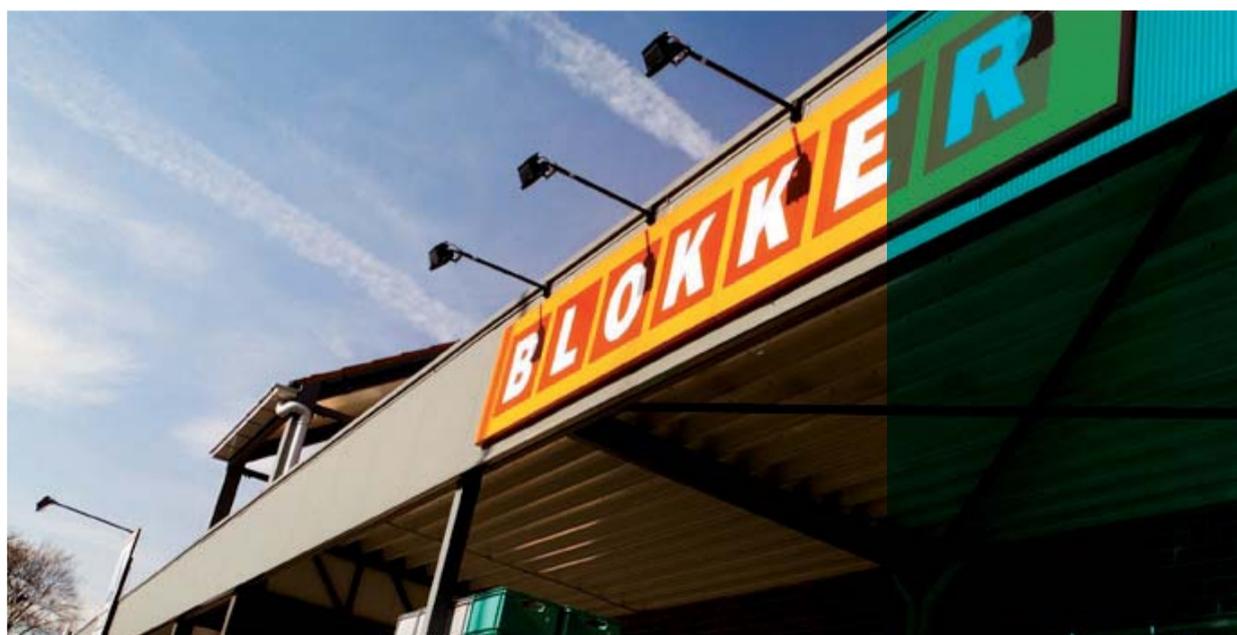
“ Au 31 décembre 2010, le cours boursier de l'action Intervest Retail s'élève à € 43,00, ce qui lui permet d'offrir à ses actionnaires un rendement brut du dividende de 5,8 %.”

	31.12.2010
Nombre d'actions à la fin de la période	5.078.525
Nombre d'actions copartageantes	5.078.525

Cours boursier (€)	31.12.2010
Cours de clôture le plus élevé	45,24
Cours de clôture le plus bas	36,60
Cours boursier à la date de clôture	43,00
Prime par rapport à la valeur active nette (juste valeur) (%)	6 %
Cours boursier moyen	40,38

Données par action (€)	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
Valeur active nette (juste valeur)	40,41	39,30	39,23
Valeur active nette (valeur d'investissement)	42,00	40,90	40,85
Dividende brut	2,50	2,44	2,14
Dividende net	2,13	2,07	1,82
Rendement du dividende brut du cours boursier à la date de clôture (%)	5,8 %	6,5 %	7,5 %
Rendement du dividende net du cours boursier à la date de clôture (%)	4,9 %	5,5 %	6,4 %

BLOKKER
RETAIL PARK FLEMALLE
 Rue de la Fabrique 6
 Flémalle
 Superficie / 485 m²



ACTIONNAIRES

Au 31 décembre 2010 les actionnaires suivants sont connus de la société:

VastNed Retail sa K.P. van der Mandelelaan 43A 3062 MB Rotterdam - Pays-Bas	3.595.529 actions	70,80 %
CFB Belgique sa Uitbreidingstraat 18 2600 Berchem - Anvers	80.431 actions	1,58 %
Public	1.402.565 actions	27,62 %
Total	5.078.525 actions	100 %

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

Lors de l'introduction en bourse en décembre 1999 il était prévu de placer au moins 30 % des actions auprès du public. La moitié n'a pas été placée, après quoi les vendeurs se sont engagés à continuer à offrir ces actions. Le prospectus mentionne sous point 2.10. ce qui suit:

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

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



A.S.ADVENTURE
Boomsesteenweg 666 - 672
Wilrijk
Superficie / 1.304 m²

CALENDRIER FINANCIER

Communication des résultats annuels au 31 décembre 2010	le mardi 22 février 2011
Assemblée générale des actionnaires	le mercredi 6 avril 2011 à 14h30
Mise en paiement du dividende	
Ex-date dividende 2010	le lundi 18 avril 2011
Record date dividende 2010	le mercredi 20 avril 2011
Mise en paiement du dividende 2010	à partir du jeudi 21 avril 2011
Déclaration intermédiaire des résultats au 31 mars 2011	le mercredi 27 avril 2011
Rapport financier semestriel au 30 juin 2011	le mardi 2 août 2011
Déclaration intermédiaire des résultats au 30 septembre 2011	le vendredi 28 octobre 2011





04

Rapport immobilier

GAND

A+B+C+D G-STAR RAW

Volderstraat 15
Superficie / 279 m²

A	B	C
D		

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE⁵

Intervest Retail investit exclusivement dans des biens immobiliers commerciaux belges, essentiellement situés dans les centres-villes et le long d'axes routiers importants. Des centres commerciaux font également partie des possibilités.



REPARTITION GEOGRAPHIQUE ●○○○

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

SECTEUR LOCATAIRES ○●○○

Le niveau des locataires est élevé et il y a une répartition équilibrée entre les principaux secteurs du commerce de la vente au détail.

TYPE D'IMMEUBLE COMMERCIAL ○○○●

Les immeubles commerciaux se composent pour 47 % de magasins dans les centres-villes et 53 % de magasins le long d'axes routiers et de centres commerciaux.

La catégorie **magasins dans les centres-villes** comprend des magasins situés dans un noyau commercial solide, avec une concentration de magasins de vente au détail de grande envergure. Une vingtaine de villes entrent ici en considération. Les magasins des centres-villes sont des actifs particulièrement recherchés aussi bien par les détaillants que les investisseurs. La pénurie de ces objets soutient en grande mesure le développement de valeur de ces immeubles.

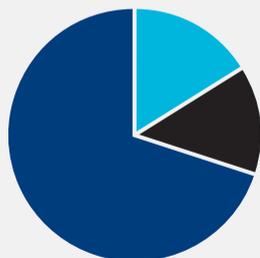
Pour les **magasins situés le long d'axes routiers**, la caractéristique typique est essentiellement la situation le long d'axes routiers importants, ainsi que l'importante surface de vente (à partir de 400 m²). Il s'agit aussi bien d'immeubles isolés que des parcs de vente au détail. Ce sont des agglomérats de magasins situés le long d'axes routiers, le plus souvent conçus comme un complexe commercial avec un parking commun. La qualité des magasins le long d'axes routiers augmente déjà depuis plusieurs années. Ce sont surtout les parcs de vente au détail qui forment un pôle d'attraction en soi et qui ne sont pas uniquement attrayants pour les formules discounts. Depuis quelques années il y a une évolution de sorte que les détaillants s'établissent aussi bien dans les centres-villes que dans la périphérie.

▲ BANDOLERA

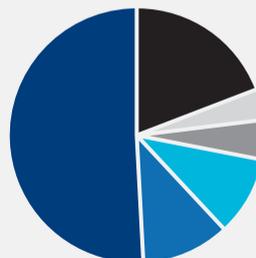
Korte Gasthuisstraat 27
Anvers
Superficie / 145 m²

⁵ Les graphiques sont composés sur base des revenus locatifs annuels en 2010 et de la valeur de l'immobilier au 31 décembre 2010.

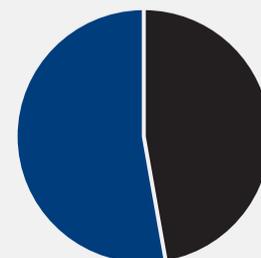
■ 70% Flandre
■ 14% Bruxelles
■ 16% Wallonie



■ 51% Habillement, chaussures et accessoires
■ 19% Articles ménager, intérieur et hobby
■ 11% Loisirs, articles de luxe et soins personnels
■ 10% Magasins alimentaires et grandes surfaces
■ 5% Tv, hifi, electro, multimédia et téléphone
■ 4% Autres



■ 53% Magasins le long d'axes routiers et centres commerciaux
■ 47% Magasins de centres-villes



Les frais à charge du propriétaire sont souvent limités à d'importants travaux d'entretien à la structure de l'immeuble ou à des réparations importantes ou au remplacement de la toiture. Les charges locatives (tels que le précompte immobilier et les charges pour les parties communes) sont généralement à charge du locataire.

REGION D'ACTIVITE DES LOCATAIRES⁶ ●○○

La majeure partie des locataires se compose de chaînes internationales, ce qui favorise la qualité et la stabilité du portefeuille.

La plupart des immeubles commerciaux sont donnés en location sur base de contrats de bail classiques à des utilisateurs opérant dans les secteurs les plus divers de la vente au détail. Étant donné que la plupart des immeubles sont situés à des emplacements de premier ordre, les preneurs n'auront pas tendance à déménager rapidement. Ils ont également souvent contribué à l'investissement de l'aménagement, ce qui favorise la stabilité et la continuité des revenus locatifs.

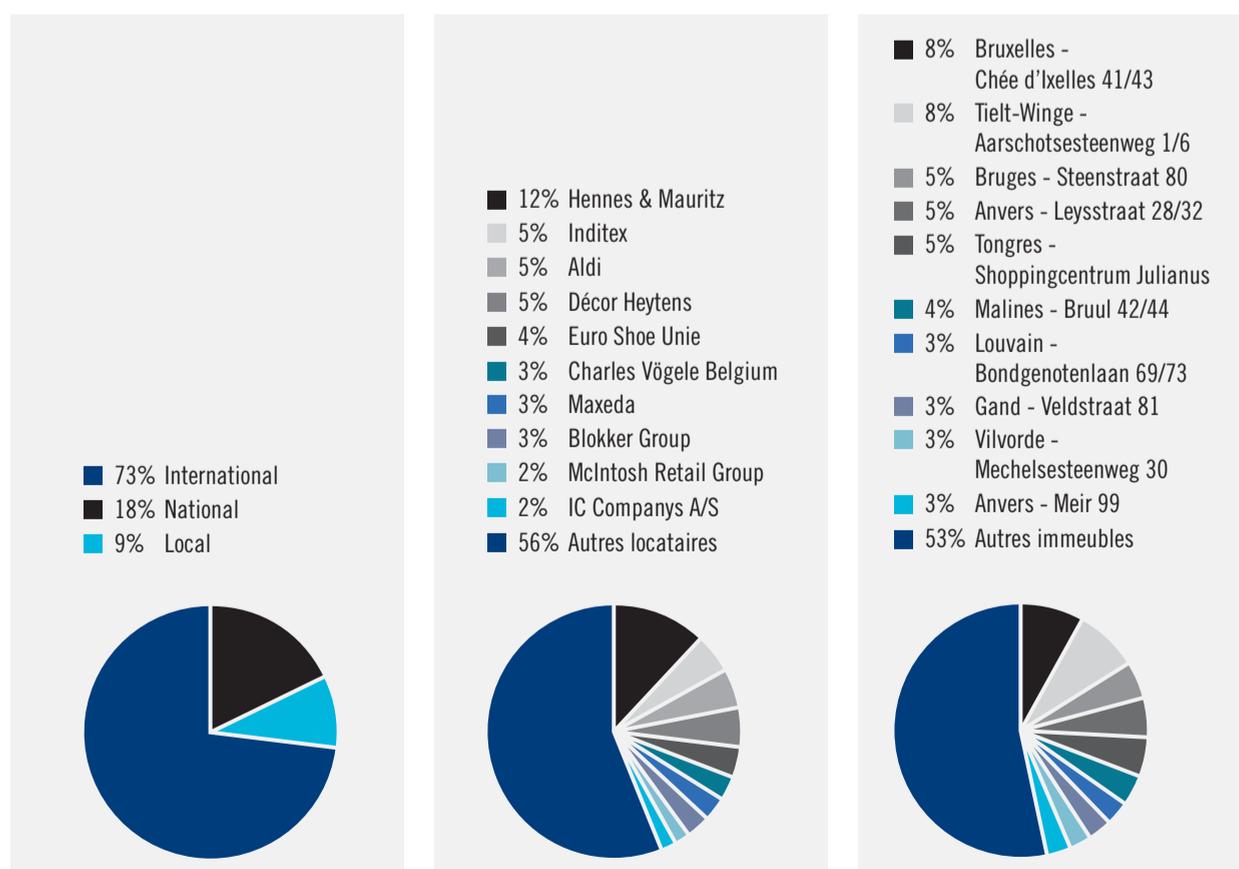
Tous ces facteurs donnent en permanence un taux d'occupation élevé du portefeuille (98,8 %).

REPARTITION DES RISQUES SELON LES LOCATAIRES ○●○

Les revenus locatifs d'Interinvest Retail sont répartis sur 147 locataires différents ce qui limite les risques débiteurs et favorise la stabilité des revenus. Les dix principaux locataires représentent 44 % des revenus locatifs et sont toujours des entreprises de premier ordre dans leur secteur, faisant partie de groupes internationaux.

REPARTITION DES RISQUES SELON LES IMMEUBLES ○○●

La répartition des locataires sur un grand nombre d'immeubles à des emplacements différents, limite fortement le risque de noyaux commerciaux évoluant moins favorablement et les effets tels que la baisse des loyers.



Le Top 10 des locataires génère 44 % des revenus locatifs.

⁶ Une chaîne nationale doit disposer d'au moins cinq points de vente, une chaîne internationale d'au moins cinq points de vente dans au moins deux pays.

APERÇU DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

31 DECEMBRE 2010

Région	Superficie (m ²)	Loyer annuel (€ 000)	Valeur d'investissement (€ 000)	Juste valeur (€ 000)	Pesée (%)
Immeubles de placement					
Bruxelles	11.262	2.837	48.589	47.404	14 %
Flandre	113.617	15.168	236.183	230.422	70 %
Wallonie	34.702	3.651	52.599	51.316	16 %
Total des immeubles de placement	159.581	21.656	337.371	329.142	100 %

EVOLUTION DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

	31.12.2010	31.12.2009
Valeur d'investissement des immeubles de placement (€ 000)	337.371	332.446
Loyers actuels (€ 000)	21.392	21.036
Rendement (%)	6,3 %	6,3 %
Loyers actuels, y compris la valeur locative estimée des immeubles inoccupés (€ 000)	21.656	21.221
Rendement en cas d'occupation complète (%)	6,4 %	6,4 %
Surface locative totale des immeubles de placement (m ²)	159.581	159.633
Taux d'occupation (%)	98,8 %	99,1 %

ANALYSE DE SENSIBILITE

En cas d'une adaptation hypothétique négative du rendement utilisé par les experts immobiliers lors de l'évaluation du portefeuille immobilier de la sicaf immobilière (rendement ou taux de capitalisation) de 1% (de 6,3 % à 7,3 % en moyenne), la valeur d'investissement de l'immobilier diminuerait de € 45 millions ou 14 %. Le taux d'endettement de la sicaf immobilière augmenterait ainsi de 5 %, atteignant 42 %.

Dans le cas contraire d'une adaptation hypothétique positive de ce rendement utilisé de 1 % (de 6,3 % à 5,3 % en moyenne), la valeur d'investissement de l'immobilier augmenterait de € 62 millions ou 19 %. Le taux d'endettement de la sicaf immobilière baisserait ainsi de 6 %, atteignant 31 %.

RETAILPARK TIELT-WINGE
Aarschotsesteenweg 1-6
Gouden Kruispunt
Tielt-Winge
Superficie / 18.866 m²



EVALUATION DU PORTEFEUILLE PAR LES EXPERTS IMMOBILIERS

Tous les magasins d'Interinvest Retail sont évalués par Cushman & Wakefield ou CB Richard Ellis. Le centre commercial Julianus à Tongres est évalué par de Crombrughe & Partners. Les magasins le long d'axes routiers, appartenant à la filiale à 100 % EuroInvest Retail Properties sa, sont évalués par CB Richard Ellis (portefeuille Heytens).

CUSHMAN & WAKEFIELD

La méthodologie de Cushman & Wakefield est basée sur l'ERV (Estimated Rental Value) ou Valeur Locative Estimée avec des corrections qui tiennent compte du loyer actuel et/ou de tout autre élément influençant la valeur comme, par exemple, les frais d'occupation.

Pour déterminer la valeur locative de marché, ils se basent sur leurs connaissances du marché immobilier et sur les récentes transactions réalisées par le département Retail. La valeur locative est, par exemple, influencée par:

- ▶ L'emplacement
- ▶ La disposition du site
- ▶ Les qualités de l'immeuble
- ▶ Les conditions du marché

Le prix unitaire attribué est multiplié par la superficie de l'immeuble commercial pour obtenir une valeur locative estimée totale.

Pour les magasins dans les centres-villes, le principe de "zone A" utilisé est le suivant: sur toute la largeur de façade de l'immeuble, les 10 premiers mètres en profondeur de l'immeuble sont calculés à 100 % du loyer estimé/m², les 10 mètres suivants à 50 %, le reste à 25 %. Les étages sont calculés à 25 % ou à un montant forfaitaire selon l'emplacement et l'utilité.

L'Adjusted ERV est ensuite calculé: cela représente 60 % de la différence entre le loyer actuel et l'ERV. Si le loyer actuel est plus élevé que l'ERV, l'Adjusted ERV est égal à l'ERV et la règle des 60 % ne s'applique pas.

Une étape suivante consiste à déterminer un rendement ou taux de capitalisation pour lequel un investisseur serait prêt à acheter l'immeuble. Une valeur brute avant corrections est obtenue. En divisant l'Adjusted ERV par le taux de capitalisation, la marge brute est obtenue (valeur acte en mains). D'éventuelles corrections peuvent être apportées (par exemple, les frais d'occupation), suite à quoi la valeur d'investissement (acte en mains) est obtenue.

Dans son rapport du 31 décembre 2010, Cushman & Wakefield déclare que la juste valeur des immeubles commerciaux s'élève à € 147.011.681.



HEYTENS

Bergensesteenweg 458
Sint-Pieters-Leeuw
Superficie / 750 m²

DE CROMBRUGGHE & PARTNERS

Lors de la détermination de la valeur différents raisonnements sont suivis, qui sont utilisés par les acteurs du marché concerné pour comparer certains résultats de vente. Les analyses mentionnées ci-dessous se sont avérées décisives pour la détermination de la valeur:

METHODE 1: METHODE DE CAPITALISATION DE LA VALEUR LOCATIVE

La valeur du marché, compte tenu des contrats de bail en question, est déterminée dans ce cas au moyen de la valeur locative du marché économique des surfaces au sol louables, capitalisée sur base d'un rendement supposé réel dans les circonstances de marché actuelles. Ce rendement s'appuie sur le jugement du marché, l'emplacement du bien immobilier, et est basé sur les facteurs mentionnés ci-dessous:

Marché:

- ▶ Offre et demande des preneurs et acheteurs de biens immobiliers comparables
- ▶ Evolution des rendements
- ▶ Prévisions d'inflation
- ▶ Taux d'intérêt actuels et prévisions relatives à l'évolution des taux d'intérêt

Emplacement:

- ▶ Facteurs environnementaux
- ▶ Possibilités de parking
- ▶ Infrastructure
- ▶ Accessibilité par moyen propre et transports publics
- ▶ Etablissements tels que bâtiments publics, magasins, hôtels, cafés et restaurants, banques, écoles, etc.
- ▶ Développements (constructions) de biens immobiliers comparables

Bien immobiliers:

- ▶ Charges d'utilisation et autres charges
- ▶ Nature de la construction et niveau de qualité
- ▶ Etat d'entretien
- ▶ Age
- ▶ Emplacement et représentation
- ▶ Possibilités d'utilisation alternatives actuelles et éventuelles

La valeur éventuelle au comptant de la différence des revenus locatifs actuels et la valeur locative du marché évaluée, est normalement escomptée par cette méthode sur base de la durée restante des contrats de bail.

Il est tenu compte des frais éventuels pour inoccupation, dont perte de loyer, des frais de fonctionnement à charge du propriétaire, des frais de location, des frais de publicité et de marketing relatifs à la location, ainsi que des frais de surveillance, de maintien et d'adaptation et/ou avantages lors du processus de location.

METHODE 2 : APPROCHE DES REVENUS SELON UN MODELE DCF (DISCOUNTED CASH FLOW)

Cette approche fait des suppositions ou projections explicites et subjectives des futurs flux de trésorerie, des frais d'ajournement, d'usure, de rénovation, de redéveloppement, des frais de gestion et de transfert, d'impôts et de charges financières. Elle peut être utilisée pour calculer la valeur actuelle nette de ces futurs flux de trésorerie ou pour déterminer la valeur fixée du taux d'intérêt interne de l'investissement.

Etant donné que les conditions de financement sont spécifiques au profil de chaque investisseur et de sa politique d'investissement, il en n'est pas tenu compte pour des raisons de cohérence. Comme il est d'usage dans les scénarios retenus, des suppositions prudentes sont faites pour les frais et l'inoccupation. Cela permet de faire une comparaison effective, compte tenu des particularités de chaque investissement séparé. C'est pourquoi il est loin d'être sûr que ces frais doivent effectivement être pris en compte à un moment donné.

Dans son rapport du 31 décembre 2010, de Crombrughe et Partners déclare que la juste valeur des magasins s'élève à € 14.935.042.

CB RICHARD ELLIS

La méthodologie de CB Richard Ellis se résume comme suit:

METHODE 1: EVALUATION SUR BASE DE LA CAPITALISATION DES REVENUS LOCATIFS

Pour tous les immeubles une estimation de la valeur de marché (ERV) a été fixée et un taux de capitalisation conforme au marché (cap rate) sur base des points de comparaison récents et compte tenu des résultats de nos inspections sur place.

Si la valeur locative estimée du marché est plus élevée que les revenus locatifs actuels, il est supposé que lors du prochain renouvellement du contrat de bail, une augmentation du loyer peut être obtenue que est appelée 'adjusted ERV'. Cet 'adjusted ERV' se compose du montant des revenus locatifs actuels augmenté de 60 % de la différence entre l'ERV et les revenus locatifs actuels. Après la capitalisation de l'adjusted ERV la valeur du marché brute avant correction de l'immeuble est obtenue.

Si la valeur locative estimée du marché est inférieure aux revenus locatifs courants, la valeur de marché brute avant corrections est obtenue par la capitalisation de la valeur locative estimée du marché (ERV).

Les corrections appliquées sur la valeur brute de marché se compose de:

- ▶ La déduction de la valeur actuelle nette de la différence entre l'adjusted ERV et les revenus locatifs actuels pour la durée restante de la période de location actuelle au cas où la valeur de marché estimée est supérieure aux revenus locatifs actuels
- ▶ L'augmentation avec la valeur nette actuelle de la différence entre les revenus locatifs actuels et la valeur locative estimée du marché pour la durée restante de la location actuelle au cas où la valeur locative estimée du marché est inférieure aux revenus locatifs actuels
- ▶ La déduction des avantages locatifs accordés
- ▶ La déduction des dépenses nécessaires pour l'immeuble
- ▶ La déduction des périodes d'inoccupation prévues.

Le taux de capitalisation (cap rate) qui est utilisé pour les calculs se compose d'un rendement de base de 4 % (moyenne européenne des obligations d'état à 10 ans), augmenté d'une prime de risques qui varie selon l'immeuble de 1,00 % à 5,00 %.

METHODE 2: EVALUATION SUR BASE DE L'ACTUALISATION DES REVENUS

Cette méthode consiste à calculer la valeur actuelle des revenus locatifs actuels jusqu'à la date d'échéance du contrat de bail.

Dans son rapport du 31 décembre 2010, CB Richard Ellis déclare que la juste valeur des immeubles commerciaux s'élève à € 167.195.437.





05

Rapport Financier



ANDENNE

A+B+C+D ANDENNE RETAIL PARK

Avenue Roi Albert 137 - 139
Superficie / 4.701 m²

A	B	C
D		



H&M

Bontgenotenlaan 69-73
Louvain
Superficie / 1.495 m²

VANDEN BORRE
RETAIL PARK WATERLOO
Chaussée de Bruxelles 284
Waterloo
Superficie / 1.198 m²



INDEX

COMPTE DE RESULTATS CONSOLIDES	66
RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE	67
BILAN CONSOLIDE	68
BILAN DE MUTATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	70
APERCU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES	72
NOTES AUX COMPTES ANNUELS CONSOLIDES	73
NOTE 1. SCHEMA DES COMPTES ANNUELS POUR SICAF IMMOBILIERES	73
NOTE 2. PRINCIPES DE REPORTING FINANCIER	73
NOTE 3. INFORMATION SEGMENTEE	80
NOTE 4. RESULTAT IMMOBILIER	82
NOTE 5. CHARGES IMMOBILIERES	84
NOTE 6. FRAIS GENERAUX	85
NOTE 7. REMUNERATION DU PERSONNEL	86
NOTE 8. RESULTAT DE LA VENTE DES IMMEUBLES DE PLACEMENT ET PROJETS DE DEVELOPPEMENT	87
NOTE 9. VARIATIONS DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT ET PROJETS DE DEVELOPPEMENT	88
NOTE 10. RESULTAT FINANCIER	89
NOTE 11. IMPOTS	89
NOTE 12. NOMBRE D' ACTIONS ET RESULTAT PAR ACTION	90
NOTE 13. ACTIFS NON COURANTS: IMMEUBLES DE PLACEMENT ET PROJETS DE DEVELOPPEMENT	92
NOTE 14. ACTIFS COURANTS	92
NOTE 15. CAPITAUX PROPRES	94
NOTE 16. PROVISIONS	97
NOTE 17. PASSIFS COURANTS	97
NOTE 18. DETTES FINANCIERES NON COURANTES ET COURANTES	98
NOTE 19. DERIVES FINANCIERS	100
NOTE 20. PARTIES LIEES	101
NOTE 21. LISTE DES ENTREPRISES CONSOLIDEES	102
NOTE 22. HONORAIRE DU COMMISSAIRE ET DES ENTITES LIEES AU COMMISSAIRE	102
NOTE 23. PASSIFS CONDITIONNELS	103
NOTE 24. FAITS SURVENUS APRES LA DATE DU BILAN	103
RAPPORT DU COMMISSAIRE	104
COMPTES ANNUELS STATUTAIRES D'INTERVEST RETAIL SA	106

COMPTE DE RESULTATS CONSOLIDES

<i>en milliers €</i>	Note	2010	2009
Revenus locatifs	4	21.050	20.847
Charges relatives à la location	4	-50	-141
RESULTAT LOCATIF NET		21.000	20.706
Récupération de charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	4	1.339	1.284
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	4	-1.339	-1.284
Autres revenus et dépenses relatifs à la location		-14	-1
RESULTAT IMMOBILIER		20.986	20.705
Frais techniques	5	-620	-575
Frais commerciaux	5	-185	-247
Charges et taxes sur immeubles non loués	5	-135	-129
Frais de gestion immobilière	5	-1.104	-1.226
Autres charges immobilières		-3	-5
CHARGES IMMOBILIERES		-2.047	-2.182
RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES		18.939	18.523
Frais généraux	6	-1.044	-1.107
Autres revenus et charges d'exploitation		28	51
RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE		17.923	17.467
Résultat sur ventes des immeubles de placement et projets de développement	8	167	-1.199
Variations de la juste valeur des immeubles de placement et projets de développement	9	4.859	1.729
RESULTAT D'EXPLOITATION		22.949	17.997
Revenus financiers		10	23
Charges d'intérêt		-5.028	-5.013
Autres charges financières		-14	-29
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)		-126	-822
RESULTAT FINANCIER	10	-5.158	-5.841
RESULTAT AVANT IMPOTS		17.791	12.156
Impôts des sociétés		-159	6
IMPOTS	11	-159	6
RESULTAT NET		17.632	12.162

<i>en milliers €</i>	Note	2010	2009
RESULTAT NET		17.632	12.162
Note:			
Résultat d'exploitation distribuable	12	12.710	12.400
Résultat sur portefeuille		5.026	530
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39) et autres éléments non distribuables		-104	-768
Attribuable aux:			
Actionnaires de la société mère		17.632	12.162
Intérêts minoritaires		0	0

RESULTAT PAR ACTION	Note	2010	2009
Nombre d'actions copartageantes	12	5.078.525	5.078.525
Résultat net (€)	12	3,47	2,39
Résultat net dilué (€)	12	3,47	2,39
Résultat d'exploitation distribuable (€)	12	2,50	2,44

RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE

<i>en milliers €</i>	2010	2009
RESULTAT NET	17.632	12.162
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures effectives - IAS 39)	378	-952
RESULTAT GLOBAL	18.010	11.210
Attribuable aux:		
Actionnaires de la société mère	18.010	11.210
Intérêts minoritaires	0	0

BILAN CONSOLIDE

ACTIF <i>en milliers €</i>	Note	31.12.2010	31.12.2009
Actifs non courants		329.341	324.574
Immobilisations incorporelles		16	27
Immeubles de placement	13	329.142	324.338
Autres immobilisations corporelles		165	191
Créances commerciales et autres actifs non courants		18	18
Actifs courants		3.915	12.643
Actifs détenus en vue de la vente	14	287	7.649
Créances commerciales	14	376	357
Créances fiscales et autres actifs courants	14	2.249	3.403
Trésorerie et équivalents de trésorerie		766	1.074
Comptes de régularisation		237	160
TOTAL DE L'ACTIF		333.256	337.217

CAPITAUX PROPRES ET PASSIF <i>en milliers €</i>	Note	31.12.2010	31.12.2009
Capitaux propres		205.206	199.588
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère		205.206	199.588
Capital	15	97.213	97.213
Primes d'émission	15	4.183	4.183
Réserves		99.119	98.526
Résultat net de l'exercice		17.632	12.162
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	15	-8.108	-8.108
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers		-4.833	-4.388
Intérêts minoritaires	21	0	0
Passif		128.050	137.629
Passifs non courants		75.544	88.477
Provisions	16	195	320
Dettes financières non courantes	18	75.193	88.010
<i>Etablissements de crédit</i>		75.179	87.993
<i>Location-financement</i>		14	17
Autres passifs non courants		48	51
Passifs d'impôts différés		108	96
Passifs courants		52.506	49.152
Provisions	18	56	0
Dettes financières courantes	18	46.548	43.002
<i>Etablissements de crédit</i>		46.545	42.999
<i>Location-financement</i>		3	3
Dettes commerciales et autres dettes courantes	17	4.079	4.301
Autres passifs courants	17	632	681
Comptes de régularisation	17	1.191	1.168
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF		333.256	337.217

TAUX D'ENDETTEMENT	31.12.2010	31.12.2009
Taux d'endettement (max 65 %) (%)	37 %	39 %

VALEUR ACTIVE NETTE PAR ACTION <i>en €</i>	31.12.2010	31.12.2009
Valeur active nette (juste valeur)	40,41	39,30
Valeur active nette (valeur d'investissement)	42,00	40,90

BILAN DE MUTATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

<i>en milliers €</i>	Capital	Primes d'émission	Réserves
Bilan au 31 décembre 2008	97.213	4.183	87.484
Résultat global 2009			
Transferts:			
Impact sur la juste valeur*			-77
Transfert du résultat sur portefeuille vers les réserves			11.502
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers par le compte de résultat			-461
Autres mutations			77
Dividende exercice 2008			
Bilan au 31 décembre 2009⁷	97.213	4.183	98.526
Résultat global 2010			
Transferts:			
Transfert du résultat sur portefeuille vers les réserves 2009			530
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers par le compte de résultats 2009			
Autres mutations			63
Dividende exercice 2009			
Bilan au 31 décembre 2010	97.213	4.183	99.119

* des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement

⁷ Le transfert de "l'impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement" ainsi que les "variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers par le compte de résultats" ne sont plus effectués au cours de l'exercice depuis l'exercice 2010, mais uniquement après approbation de l'affectation du résultat par l'assemblée générale des actionnaires (en avril de l'exercice suivant). Etant donné qu'il s'agit de transferts au sein de deux postes des capitaux propres, cela n'a pas d'impact sur les capitaux propres de la sicaf immobilière.

Résultat net de l'exercice	Impact sur la juste valeur*	Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers	Intérêts minoritaires	TOTAL CAPITAUX PROPRES
21.986	-8.185	-3.436	3	199.248
12.162		-952		11.210
	77			0
-11.502				0
461				0
-77			-3	-3
-10.868				-10.868
12.162	-8.108	-4.388	0	199.588
17.632		378		18.010
-530				0
823		-823		0
-63				0
-12.392				-12.392
17.632	-8.108	-4.833	0	205.206

APERCU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

<i>en milliers €</i>	2010	2009
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE AU DEBUT DE L'EXERCICE	1.074	498
1. Flux de trésorerie des activités d'exploitation	13.740	11.972
Résultats d'exploitation	22.949	17.997
Intérêts payés (hors charges de financement activées)	-4.936	-5.112
Autres éléments non opérationnels	-435	-844
Adaptation du résultat pour des transactions de nature non cash-flow	-4.856	445
- Amortissements sur immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles	109	107
- Résultat sur la vente des immeubles de placement et projets de développement	8	1.199
- Etalement des réductions de loyer et avantages locatifs accordés aux preneurs	9	-26
- Variations de la juste valeur des immeubles de placement et projets de développement	9	-1.729
- Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	126	822
- Autres transactions de nature non cash-flow	-138	73
Variation du besoin en fonds de roulement	1.018	-515
Mouvement de l'actif		
- Créances commerciales	14	69
- Créances fiscales et autres actifs courants	14	1.339
- Comptes de régularisation		127
Mouvement du passif		
- Dettes commerciales et autres dettes courantes	17	399
- Autres passifs courants	17	-2.578
- Comptes de régularisation		131
2. Flux de trésorerie des activités d'investissement	7.367	-2.692
Achats des immobilisations incorporelles et des autres immobilisations corporelles	-78	-52
Investissements dans des immeubles de placement existants	13	-3.645
Investissements dans des projets de développement	13	-93
Investissements dans des actifs détenus en vue de la vente		-467
Charges de financement activées	13	-14
Acquisition d'actifs à paiement différé		21
Revenus de la vente des immeubles de placement et projets de développements	8	1.558
3. Flux de trésorerie des activités de financement	-21.415	-8.704
Remboursement d'emprunts	18	-10.176
Retrait d'emprunts	18	12.350
Repaiement de passifs de la location-financement		-4
Passifs non courants reçus comme garantie		-6
Paiement de dividendes	12	-10.868
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA FIN DE L'EXERCICE	766	1.074

NOTES AUX COMPTES ANNUELS CONSOLIDÉS

NOTE 1. SCHEMA DES COMPTES ANNUELS POUR LES SICAF IMMOBILIERES

Intervest Retail sa a, en tant que sicaf immobilière cotée en bourse, établit (rédigé) ses comptes annuels consolidés conformément aux "International Financial Reporting Standards" (IFRS), tels qu'approuvés par la Commission européenne. Dans l'Arrêté Royal du 21 juin 2006, un schéma pour les comptes annuels des sicaf immobilières a été publié.

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

- ▶ Plus-values et moins-values réalisées sur les ventes d'immeubles
- ▶ Variations de la juste valeur des immeubles suite à l'évaluation par les experts immobiliers, étant selon le cas des plus-values et/ou des moins-values non réalisées.

Le résultat sur le portefeuille n'est pas distribué aux actionnaires mais transféré vers ou déduit des réserves.

NOTE 2. PRINCIPES DE REPORTING FINANCIER

DECLARATION DE CONFORMITE

Intervest Retail est une sicaf immobilière dont le siège social est en Belgique. Les comptes annuels consolidés de la société au 31 décembre 2010 comprennent la société et ses filiales (le "Groupe"). Les comptes annuels d'Intervest Retail ont été approuvés et libérés en vue de leur publication par le conseil d'administration du 21 février 2011 et seront proposés pour approbation à l'assemblée générale des actionnaires du 6 avril 2011.

Les comptes annuels consolidés sont rédigés conformément aux "International Financial Reporting Standards" (IFRS), comme approuvés par la Commission européenne, conformément à l'Arrêté Royal du 21 juin 2006. Ces normes comprennent toutes les normes nouvelles et révisées et les interprétations publiées par l'International Accounting Standards Board ('IASB') et l'International Financial Reporting Interpretations Committee ('IFRIC'), pour autant qu'elles soient d'application pour les activités du Groupe et effectives pour les années comptables à partir du 1er janvier 2010.

NORMES NOUVELLES OU MODIFIEES ET INTERPRETATIONS EN VIGUEUR EN 2010

Les normes et interprétations suivantes sont devenues d'application en 2010 et ont influencé la présentation, les notes ou les résultats financiers du Groupe.

- ▶ **IFRS 3 - Regroupements d'entreprises**

La norme modifiée prescrit toujours l'utilisation de la méthode de l'acquisition pour le regroupement d'entreprises, mais apporte, entre autres, un changement significatif à la comptabilisation des coûts directement attribuables à l'acquisition, à la réalisation d'un regroupement d'entreprises en étapes, aux actifs d'impôt différé acquis, à l'évaluation d'intérêts minoritaires, à l'évaluation de paiements conditionnels. Les normes clarifient également le traitement des relations qui existaient éventuellement entre le Groupe et la filiale avant l'acquisition.

- ▶ **Amendement à IAS 27 - Etats financiers consolidés et individuels**

Avec la publication de IFRS 3 - Regroupements d'entreprises, IASB a également modifié IAS 27 relatif aux changements dans les parts d'intérêts détenues dans les filiales. Plus spécifiquement, les transactions avec les actionnaires minoritaires sont comptabilisées en capitaux propres lorsqu'il n'y a pas de changement de contrôle.

Les normes et interprétations suivantes sont d'application pour l'exercice clôturé mais n'ont aucun impact sur la présentation, les notes ou les résultats du Groupe: modifications à IFRS 5 et IFRS 7 dans le cadre du *Projet d'améliorations aux normes IFRS (mai 2008)*, modifications à IFRS 2, IFRS 5, IFRS 8, IAS 1, IAS 7, IAS 17, IAS 18, IAS 36, IAS 38, IAS 39, IFRIC 9, IFRIC 16 dans le cadre du *projet d'améliorations aux normes IFRS (avril 2009)*, modification à IAS 39 - *Éléments éligibles à la couverture*, modification à IFRS 2 - *Transactions intra-groupe* et l'incorporation de IFRIC 8 et IFRIC 11, IFRIC 12 - *Accords de Concession de services*, IFRIC 15 - *Contrats de construction de biens immobiliers*, IFRIC 16 - *Couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger*, IFRIC 17 - *Distribution d'actifs non monétaires aux propriétaires*, IFRIC 18 - *Transfert d'actifs provenant de clients*.

NOUVELLES NORMES ET INTERPRETATIONS ET AMENDEMENTS QUI NE SONT PAS ENCORE EN VIGUEUR EN 2010

Les normes modifiées mentionnées ci-dessous sont considérées comme les plus importantes pour le Groupe :

Modification à IAS 32 - *Classement des émissions de droits* (1/2/2010), IFRS 1 -, IFRIC 19 - *Extinction de passifs financiers avec des instruments de capitaux propres* (1/7/2010), Révision de IAS 24 - *Information relative aux parties liées* (1/1/2011), modification de IFRIC 14 - *Paiements d'avance d'exigences de financement minimal* (1/1/2011), améliorations au IFRS (2009-2010) (d'application pour les exercices à partir du 1 janvier 2011).

Le Groupe estime que ces normes et interprétations nouvelles et modifiées n'auront pas d'impact sur la présentation, les notes ou les résultats financiers.

IFRS 9 - *Instruments financiers: classification et mesures* (1/1/2003). Le Groupe doit vérifier l'impact de cette nouvelles normes, si d'application, sur la classification et l'évaluation d'actifs et passifs financiers, y compris les dérivés et la comptabilité de couverture.

BASE DE PRESENTATION

Les comptes annuels consolidés sont exprimés en milliers d'€, arrondis au millier le plus proche.

Les principes comptables sont appliqués de manière cohérente et les comptes annuels consolidés sont rédigés avant la répartition du bénéfice.

PRINCIPES DE CONSOLIDATION

a. Filiales

Une filiale est une entité contrôlée par une autre entité (exclusivement ou conjointement). Le contrôle est le pouvoir de diriger la gestion financière et opérationnelle d'une entité pour obtenir des avantages de ses opérations. Les comptes annuels d'une filiale sont repris aux comptes annuels consolidés selon la méthode de consolidation intégrale depuis l'apparition jusqu'à la disparition du contrôle. Au besoin, la méthode comptable des filiales est modifiée afin d'aboutir à une méthode comptable cohérente au sein du Groupe. L'exercice de la filiale correspond à celui de la société mère.

b. Transactions éliminées

Toutes les transactions entre les entreprises du Groupe, tous les soldes ainsi que tous les profits et pertes non réalisés sur les transactions entre les entreprises du Groupe sont, lors de la rédaction des comptes annuels consolidés, éliminés. La liste des filiales est reprise au commentaire à la note 21.

REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES ET GOODWILL

Lorsque le Groupe acquiert la direction d'un regroupement intégré d'activités et d'actifs qui correspondent à la définition d'entreprise conformément à IFRS 3 - *Regroupements d'entreprises*, les actifs, passifs et tous les passifs conditionnels de l'entreprise acquise, sont comptabilisés séparément à la juste valeur à la date d'acquisition. Le goodwill représente la variation positive entre, d'une part, la somme de la valeur d'acquisition, l'intérêt détenu antérieurement dans l'entité qui n'avait pas été contrôlée précédemment (si d'application) et les intérêts minoritaires (si d'application) et, d'autre part, la juste valeur des actifs nets acquis. Tous les frais de transaction sont immédiatement pris à charge et ne forment pas un élément de la détermination de la valeur d'acquisition.

Conformément à IFRS 3, le goodwill peut être déterminé sur une base provisoire à la date d'acquisition et adapté dans les 12 prochains mois.

Après sa comptabilisation initiale le goodwill n'est pas amorti mais soumis à un test de dépréciation (impairment test) qui doit être effectué au moins annuellement pour les entités génératrice de flux de trésorerie auxquelles le goodwill avait été affecté. Si la valeur comptable de l'entité génératrice de flux de trésorerie dépasse la valeur d'utilité, la dépréciation qui en découle est comptabilisée en résultat et affecté en premier lieu comme réduction du goodwill éventuel et affecté ensuite aux autres actifs de l'entité, en relation à leur valeur comptable. Une perte de valeur comptabilisée sur le goodwill n'est comptabilisée à nouveau au cours de l'année suivante.

Dans le cas de vente ou de perte de contrôle lors d'une vente partielle d'une filiale, le montant du goodwill affecté à cette entité est inclus dans la détermination du résultat de la vente.

Lorsque le Groupe acquiert un intérêt supplémentaire dans une filiale qui était déjà contrôlée précédemment ou lorsque le Groupe vend une part d'une participation dans une filiale sans perdre le contrôle, le goodwill reconnu au moment de l'acquisition du contrôle n'est pas influencé. La transaction avec les intérêts minoritaires influence les résultats reportés du Groupe.

DEVISES ETRANGERES

Les transactions en devises étrangères sont comptabilisées au taux de change d'application à la date de transaction. Les actifs et obligations monétaires en devises étrangères sont évalués au taux de clôture d'application à la date du bilan. Les fluctuations de taux de change qui résultent de transactions en devises étrangères et de la conversion d'actifs et d'obligations monétaires en devises étrangères sont reprises dans le compte de résultats, pour la période au cours de laquelle ces fluctuations ont lieu. Les actifs et obligations non monétaires en devises étrangères sont convertis au taux de change d'application à la date de transaction.

RESULTATS IMMOBILIERS

Les revenus sont évalués à la juste valeur du montant perçu ou pour laquelle un droit a été obtenu. Les revenus ne sont comptabilisés que s'il est probable que les avantages économiques seront affectés à l'entité et pourront être définis avec suffisamment de certitude.

Les réductions et avantages locatifs (incentives) sont répartis sur la période allant de la prise d'effet du contrat de location à la première possibilité de résiliation d'un contrat.

Les revenus locatifs, les paiements reçus dans le cadre de leasings opérationnels et les autres revenus et charges sont comptabilisés de façon linéaire au compte de résultats, dans les périodes auxquelles ils se rapportent.

Les indemnités payées par les locataires pour la rupture anticipée d'un contrat de bail sont réparties dans le temps, sur le nombre de mois de location que le locataire indemnise, à condition que le bien immobilier concerné ne soit pas loué durant cette période. Si le bien immobilier concerné est reloué, les indemnités de rupture du contrat de bail sont comptabilisées au compte de résultats de l'exercice auquel elles se rapportent ou, si elles ne sont pas encore entièrement réparties dans le temps en cas de relocation dans une période ultérieure, pour la période restante au moment de la relocation.

CHARGES IMMOBILIERES ET FRAIS GENERAUX

Les charges sont évaluées à la juste valeur du montant versé ou dû et sont comptabilisées au compte de résultats, pour les périodes auxquelles elles se rapportent.

RESULTAT DE VENTE ET VARIATIONS DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

Les variations de la juste valeur des immeubles de placement correspondent à la différence entre la valeur comptable et la juste valeur précédente comme évaluée par l'expert immobilier indépendant. Telle comparaison est effectuée au minimum quatre fois par an pour l'ensemble du portefeuille des immeubles de placement. Les mouvements de la juste valeur du bien immobilier sont comptabilisés dans le compte de résultats de l'exercice au cours duquel ils apparaissent.

Le résultat provenant de la vente des immeubles de placement correspond à la différence entre le prix de vente et la valeur comptable (c'est-à-dire la dernière juste valeur déterminée par l'expert immobilier), après déduction des frais de vente.

RESULTAT FINANCIER

Le résultat financier se compose des charges d'intérêt sur les prêts et les frais de financement additionnels, après déduction des produits des placements.

IMPOTS

Les impôts sur le résultat de l'exercice comprennent les impôts exigibles et différés relatifs à l'exercice et aux exercices précédents ainsi que l'exit tax due. La charge fiscale est comptabilisée au compte de résultats sauf si elle a trait à des éléments immédiatement comptabilisés aux capitaux propres. Dans ce cas, l'impôt est également imputé dans les capitaux propres.

Pour le calcul de l'impôt sur le bénéfice imposable de l'exercice, les taux de l'impôt en vigueur lors de la clôture sont utilisés.

Les précomptes sur le dividende sont comptabilisés dans les capitaux propres comme une partie du dividende jusqu'au moment où il est mis en paiement.

L'exit tax, due par les sociétés reprises par la sicaf immobilière, vient en déduction de la plus-value de réévaluation constatée lors de la fusion et est comptabilisée au passif.

Les créances et obligations fiscales sont évaluées au taux de l'impôt d'application pour la période à laquelle elles se rapportent.

Les créances et obligations fiscales différées sont comptabilisées sur la base de la méthode de dette ('liability method') pour toutes les différences temporaires entre la base imposable et la valeur comptable à des fins de reporting financier, et ce tant pour les actifs que pour les passifs. Les créances fiscales différées ne sont reconnues que si des bénéfices imposables sont attendus, contre lesquels la créance fiscale reportée peut être écoulee.

RESULTAT ORDINAIRE NET ET RESULTAT NET DILUE PAR ACTION

Le résultat ordinaire net par action est calculé en divisant le résultat net qui résulte du compte de résultats par la moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires émises (autrement dit le nombre total d'actions émises diminué des actions propres) pendant l'exercice.

Pour le calcul du résultat net dilué par action, le résultat net qui revient aux actionnaires ordinaires et le nombre moyen pondéré d'actions émises sont adaptés en fonction de l'impact des actions ordinaires potentielles menant à la dilution.

IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les immobilisations incorporelles sont comptabilisées à leur coût, diminué du cumul éventuel des amortissements et des pertes de valeur particulières, lorsqu'il est probable que les avantages économiques futurs attribuables à l'actif iront à l'entité et que le coût de cet actif peut être évalué de façon fiable. Les immobilisations incorporelles font l'objet d'un amortissement linéaire sur leur durée d'utilité attendue. Les périodes d'amortissement sont réexaminées au moins à la clôture de chaque exercice.

IMMEUBLES DE PLACEMENT ET PROJETS DE DEVELOPPEMENT

a. Définition

Les immeubles de placement comprennent tous terrains et immeubles, y compris les immeubles dont une partie limitée est occupée pour utilisation personnelle et les immeubles faisant l'objet de contrats de leasing opérationnel.

Les projets de développement désignent les terrains et constructions en développement qui pendant une période déterminée ne nécessitent uniquement que des investissements sans générer de revenus.

b. Comptabilisation initiale et évaluation

La comptabilisation initiale au bilan s'effectue à la valeur d'acquisition y compris les coûts de transaction tels que les honoraires professionnels, les services légaux, les droits d'enregistrement et autres taxes de transfert. L'exit tax, due par les sociétés absorbées par la sicaf immobilière, fait également partie de la valeur d'acquisition.

Les commissions relatives aux achats d'immeubles sont considérées comme des frais supplémentaires de ces achats, et ajoutées à la valeur d'acquisition.

Si l'immobilier est obtenu par l'acquisition des actions d'une société immobilière, par l'apport en nature d'un immeuble contre l'émission d'actions nouvelles ou la fusion par absorption d'une société immobilière, les frais de l'acte, les frais d'audit et de conseil, les indemnités de emploi, les frais de mainlevée des financements des sociétés absorbées et les autres frais de fusion sont également portés à l'actif.

c. Dépenses ultérieures

Les dépenses pour travaux à des immeubles de placement et projets de développement sont à charge du profit ou de la perte de l'exercice si les dépenses n'ont aucun effet positif sur les avantages économiques futurs attendus et sont portées à l'actif si les avantages économiques attendus qui en résultent pour l'entité augmentent.

On distingue quatre types de dépenses ultérieures relatives aux immeubles de placement :

1. les frais d'entretien et de réparation: ce sont les dépenses qui n'augmentent pas les avantages économiques futurs attendus de l'immeuble ou du projet et sont par conséquent intégralement à charge du compte de résultat à la rubrique "frais techniques".

2. les frais de remise en état: ce sont les dépenses entraînées par le départ d'un locataire. Ce locataire a souvent payé une indemnité afin de remettre (partiellement) l'immeuble dans son état initial. Les indemnités reçues pour la remise en état d'un immeuble sont inscrites au bilan dans les comptes de régularisation du passif jusqu'à ce que les travaux de remise en état soient complètement terminés ou jusqu'au moment où une garantie suffisante du montant de ces travaux est obtenue. A ce moment, tant les revenus de l'indemnité que les charges de la remise en état sont transférés au résultat.

3. les travaux de rénovation: ce sont les dépenses résultant de travaux occasionnels qui augmentent sensiblement les avantages économiques attendus de l'immeuble (par exemple: l'installation d'une climatisation ou la création de places de parking supplémentaires). Les coûts directement attribuables à ces travaux, tels que les matériaux, les travaux d'entrepreneurs, les études techniques et les honoraires d'architectes, sont par conséquent portés à l'actif.

4. les avantages locatifs: ceux-ci ont trait aux interventions que le propriétaire consent en faveur du locataire au niveau des travaux d'aménagement visant à convaincre le locataire de louer des espaces existants ou supplémentaires. A titre d'exemple, l'aménagement de bureaux, une publicité sur le toit, la création d'espaces sociaux supplémentaires. Ces frais sont répartis sur la période qui s'étend du début du contrat de bail jusqu'à la prochaine possibilité de résiliation du contrat de bail et sont comptabilisés en déduction des revenus locatifs.

d. Évaluation après comptabilisation initiale

Après la comptabilisation initiale, les immeubles de placement et projets de développement sont évalués par les experts immobiliers indépendants à leur valeur d'investissement. Les immeubles de placement et projets de développement sont évalués trimestriellement sur base de la valeur au comptant des loyers sur le marché et/ou des revenus locatifs effectifs, le cas échéant après déduction de charges liées conformément aux International Valuation Standards 2001, rédigés par l'International Valuation Standards Committee.

Les évaluations sont effectuées en actualisant le loyer annuel net reçu des locataires en déduisant les frais y afférents. L'actualisation est effectuée sur la base du facteur de rendement, qui varie en fonction du risque inhérent à l'immeuble concerné.

Les immeubles de placement et projets de développement sont, conformément à IAS 40, repris au bilan à la juste valeur. Cette valeur correspond au montant contre lequel un immeuble ou projet pourrait être échangé entre des parties bien informées, avec leur accord, et dans des conditions de concurrence normale. Du point de vue du vendeur, elle doit être comprise déduction faite des droits d'enregistrement.

L'Association belge des Assets Managers (BEAMA) a publié le 8 février 2006 un communiqué concernant l'importance de ces droits d'enregistrement. (voir www.beama.be. - publications - communiqués de presse : "Première application des règles comptables IFRS").

Un groupe d'experts immobiliers indépendants, qui procède à la détermination périodique de la valeur des immeubles des sicaf immobilières, a jugé que pour les transactions concernant des immeubles situés en Belgique ayant une valeur globale inférieure à € 2,5 millions, il fallait tenir compte de droits d'enregistrement allant de 10,0 % à 12,5 % en fonction de la région où se trouve l'immeuble.

Pour les transactions concernant des immeubles d'une valeur globale supérieure à € 2,5 millions et vu l'éventail des méthodes de transfert de propriété utilisées en Belgique, les mêmes experts ont estimé - à partir d'un échantillon représentatif de 220 transactions réalisées sur le marché entre 2002 et 2005 représentant un total de € 6,0 milliards - la moyenne pondérée de ces droits à 2,5 %.

Cela signifie concrètement que la juste valeur est égale à la valeur d'investissement divisée par 1,025 (pour des immeubles d'une valeur supérieure à € 2,5 millions) ou à la valeur d'investissement divisée par 1,10/1,125 (pour des immeubles d'une valeur inférieure à € 2,5 millions). Etant donné qu'Intervest Retail n'offre en principe à la vente sur le marché que des portefeuilles d'immeubles individuels, et que ceux-ci ont généralement une valeur d'investissement supérieure à € 2,5 millions, la juste valeur a été calculée en divisant la valeur d'investissement par 1,025.

La différence entre la juste valeur de l'immobilier et la valeur d'investissement de l'immobilier telle que fixée par les experts immobiliers indépendants, est comptabilisée à la fin de la période au poste "Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement" dans les capitaux propres.

Les pertes ou profits qui résultent d'une modification des variations la juste valeur d'un immeuble de placement et projets de développement sont comptabilisés au compte de résultats relatif à la période au cours de laquelle ils/elles apparaissent et sont lors de l'affectation des bénéfices reportés aux réserves indisponibles.

Les charges d'intérêt directement imputables aux projets en développement sont capitalisées à l'actif comme une partie du coût. Pour les prêts généralement contractés en vue d'acquérir des immobilisations, le coût d'emprunt pris en considération pour la comptabilisation comme partie du coût des projets en développement est déterminé en appliquant un taux de capitalisation aux dépenses relatives aux actifs. Le taux de capitalisation équivaut à la moyenne pondérée des coûts d'emprunt autres que les emprunts contractés spécifiquement. Le montant des coûts d'emprunt incorporés au coût de l'actif au cours d'un exercice donné ne doit pas excéder le montant total des coûts d'emprunt supportés au cours de ce même exercice. L'incorporation des coûts d'emprunt prend cours au moment où les dépenses sont engagées pour l'actif, où les coûts d'emprunt sont effectués et les activités nécessaires pour préparer l'actif commencent. L'incorporation des coûts d'emprunt est suspendue durant les longues périodes d'interruption. Chaque année, des informations sont publiées dans les annexes sur les méthodes utilisées pour les coûts d'emprunt, le montant des coûts d'emprunt inscrit à l'actif durant l'exercice et le taux de capitalisation utilisé.

Les subventions publiques relatives à ces actifs viennent en déduction du coût. Si le coût est supérieur à la valeur recouvrable, une perte de valeur particulière est comptabilisée.

Les immeubles à usage personnel sont comptabilisés au bilan à la juste valeur si une partie limitée seulement est occupée par l'entité, à des fins d'utilisation personnelle. Dans le cas contraire, l'immeuble est classé dans la rubrique "autres immobilisations corporelles".

e. Sortie des immeubles de placement et projets de développement

Les commissions payées à des courtiers dans le cadre d'un mandat de vente sont à charge de la perte ou du profit réalisés sur la vente.

Les pertes ou profits réalisés sur la vente d'un immeuble de placement sont comptabilisés au compte de résultats pour la période sous revue, sous la rubrique 'résultat sur vente d'actifs immobiliers' et sont, lors de la distribution du résultat, imputés aux réserves indisponibles.

f. Actifs détenus en vue de la vente

Les actifs détenus en vue de la vente se rapportent à des biens immobiliers dont la valeur comptable sera réalisée lors de transaction de vente et non par son utilisation prolongée. Les immeubles détenus en vue de la vente sont évalués conformément IAS 40 à la juste valeur.

AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

a. Définition

Les actifs non courants sous contrôle de l'entité qui ne répondent pas à la définition d'un immeuble de placement sont classés comme "autres immobilisations corporelles".

b. Évaluation

Les autres immobilisations corporelles sont comptabilisées initialement à leur coût, et évaluées ensuite conformément au modèle du coût.

Les subventions publiques viennent en déduction du coût. Les frais accessoires sont uniquement inscrits à l'actif lorsque les avantages économiques futurs relatifs à l'immobilisation corporelle augmentent.

c. Amortissements et pertes de valeur particulières

Les autres immobilisations corporelles sont amorties sur base du mode linéaire. L'amortissement prend cours lorsque l'actif est prêt à l'usage, tel que prévu par le management. Les pourcentages suivants sont applicables sur base annuelle :

▶ Installations, machines et outillage	20 %
▶ Mobilier et matériel roulant	25 %
▶ Matériel informatique	33 %
▶ Biens immeubles à usage personnel:	
- terrains	0 %
- immeubles	5 %
▶ Autres immobilisations corporelles	16 %

S'il existe des indications montrant qu'un actif a subi une perte de valeur particulière, la valeur comptable est comparée à la valeur recouvrable. Si la valeur comptable est supérieure à la valeur recouvrable, une perte de valeur exceptionnelle particulière est comptabilisée.

d. Sortie et mise hors service

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

PERTES DE VALEUR

La valeur comptable des actifs de l'entreprise est analysée périodiquement afin d'examiner si des dépréciations sont à envisager. Les pertes de valeur particulières sont comptabilisées au compte de résultats si la valeur de l'actif est supérieure à sa valeur recouvrable.

INSTRUMENTS FINANCIERS

a. Créances commerciales

Les créances commerciales sont comptabilisées initialement à la juste valeur, et sont ensuite évaluées au coût amorti, calculé sur base de la méthode de taux d'intérêt effectif. Les pertes de valeur particulières adaptées sont comptabilisées au compte de résultats pour les montants estimés non réalisables s'il y a des indications objectives qu'une perte de valeur particulière est apparue. Le montant de la perte est déterminé comme étant la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur au comptant des flux de trésorerie futurs estimés, rendus liquides au taux d'intérêt effectif d'origine après comptabilisation initiale.

b. Investissements

Les investissements sont comptabilisés et ne sont plus comptabilisés à la date de transaction si l'achat ou la vente de l'investissement est lié à un contrat dont les modalités imposent la livraison de l'actif dans le délai défini généralement par la réglementation ou par une convention sur le marché concerné. Ils sont comptabilisés initialement à la juste valeur, augmentée des frais de transactions directement attribuables.

Les instruments de dette dont le Groupe a l'intention manifeste et la capacité de conserver jusqu'à la fin de l'échéance sont évalués au coût amorti à l'aide de la méthode de taux d'intérêt effectif et réduits de comptabilisations éventuelles à cause de pertes de valeur particulières afin de tenir compte des montants non réalisables. Telles pertes de valeur particulières sont reprises au compte de résultats uniquement s'il y a des indications objectives de pertes de valeur particulières. Les pertes de valeur particulières sont reprises dans les périodes ultérieures lorsque la hausse de la valeur réalisable peut être objectivement liée à un événement qui a eu lieu après la comptabilisation. La reprise ne peut être supérieure au coût amorti qui aurait été obtenu si la dépréciation particulière n'avait pas été comptabilisée.

c. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les dépôts comptants exigibles directement et les placements courants extrêmement liquides qui peuvent être convertis en moyens financiers dont le montant est connu et qui ne présentent aucun risque matériel de perte de valeur.

d. Passifs financiers et capitaux propres

Les passifs financiers et les instruments de capitaux propres émis par le Groupe sont classés sur base de la réalité économique des accords contractuels et des définitions d'un passif financier en d'un instrument de capitaux propres. Un instrument de capitaux propres est tout contrat qui comprend un intérêt résiduel dans l'actif du Groupe, après déduction de tous les passifs. Les principes de reporting financier relatifs aux passifs financiers spécifiques et les instruments de capitaux propres sont décrits ci-dessous.

e. Prêts porteurs d'intérêt

Les prêts bancaires porteurs d'intérêt et les dépassements de crédit sont évalués initialement à la juste valeur et sont évalués ensuite au coût amorti, calculé sur base de la méthode de taux d'intérêt effectif. Toute différence entre les rentrées (après frais de transaction) et le règlement et le remboursement d'un prêt est comptabilisée pour la durée du prêt selon les principes de reporting financier relatifs aux frais de financement qui sont appliqués par le Groupe.

f. Dettes commerciales

Les dettes commerciales sont évaluées initialement à la juste valeur et sont évaluées ensuite au coût amorti, calculé sur base de la méthode de taux d'intérêt effectif.

g. Instruments de capitaux propres

Les instruments de capitaux propres émis par une entreprise sont comptabilisés pour le montant des sommes reçues (après déduction des frais d'émission pouvant être affectés directement).

h. Dérivés

Le Groupe utilise des dérivés afin de limiter le risque relatif aux fluctuations défavorables des taux d'intérêt provenant des activités d'exploitation, financières et d'investissement. Le Groupe utilise ces instruments dans un but non spéculatif et ne détient pas des dérivés ou ne dépense pas des dérivés à des fins de négoce (trading).

Les dérivés sont comptabilisés initialement au coût et sont, après comptabilisation initiale, évalués à la juste valeur.

► Dérivés qui ne peuvent être classés comme couverture

Certains dérivés ne se qualifient pas comme transactions de couverture. Les changements de la juste valeur de chaque dérivé qui ne se qualifient pas comme transaction de couverture sont comptabilisés directement au compte de résultats.

► **Comptabilité de couverture**

Le Groupe a désigné certains instruments de couverture comme couverture de la juste valeur et couverture de flux de trésorerie.

La part effective des variations de la juste valeur des dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie sont comptabilisés au résultat global. La part non effective est comptabilisée au compte de résultats à la ligne "Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)".

Les montants qui étaient comptabilisés précédemment au résultat global et cumulés dans les capitaux propres sont reclassés vers le compte de résultats lorsque l'élément couvert est comptabilisé au compte de résultats à la même ligne que l'élément de couverture comptabilisé. Si la couverture de flux de trésorerie d'un engagement fixe ou d'une transaction future prévue mène à la comptabilisation d'un actif non financier ou d'un passif non financier, quand l'actif ou le passif est comptabilisé, les profits et pertes de l'instrument financier dérivé qui étaient traités précédemment comme capitaux propres, sont comptabilisés à l'évaluation initiale de l'actif ou du passif.

La comptabilité de couverture est arrêtée lorsque le Groupe annule la relation de couverture, vend ou met fin ou exerce l'instrument de couverture, ou lorsque la relation de couverture ne remplit plus les conditions de comptabilité de couverture. Les profits et pertes cumulés en capitaux propres restent dans les capitaux propres lorsque la transaction future est finalement comptabilisée au compte de résultats. Lorsque la future transaction n'est plus attendue, le profit ou la perte sont cumulés en capitaux propres et comptabilisés immédiatement au compte de résultats.

i. Actions propres

Si les actions propres sont rachetées, ce montant, y compris les frais imputables directement, est comptabilisé en déduction des capitaux propres.

PROVISIONS

Une provision est un passif dont l'échéance ou le montant est incertain. Le montant comptabilisé en provision est la meilleure estimation des dépenses nécessaires au règlement du passif existant à la date de clôture.

Les provisions sont uniquement comptabilisées lorsqu'un passif existant (juridique ou implicite) apparaît, résultant d'événements passés, qui mènera probablement à une sortie de ressources et duquel le montant du passif peut être évalué de façon fiable.

INDEMNITE DE DEPART

Les contributions au contrat d'assurance de groupe du type "cotisation définie" sont comptabilisées comme charge de la période de reporting au cours de laquelle les prestations y afférentes sont effectuées par les employés.

DISTRIBUTION DE DIVIDENDE

Les dividendes font parties du résultat reporté jusqu'à ce l'assemblée générale des actionnaires attribue les dividendes. Par conséquent, les dividendes sont comptabilisés comme passif dans les comptes annuels de la période au cours de laquelle la distribution de dividendes est approuvée par l'assemblée générale des actionnaires.

FAITS POSTERIEURS A LA DATE DU BILAN

Les faits postérieurs à la date du bilan sont les faits favorables et défavorables, qui se produisent entre la date du bilan et la date à laquelle les comptes annuels sont approuvés pour publication. Pour les événements procurant des informations sur la situation réelle à la date du bilan, le résultat est traité au compte de résultats.

NOTE 3. INFORMATION SEGMENTEE

Le reporting par segment s'effectue au sein d'Interinvest Retail conformément à deux bases de segmentation:

- 1. Par segment d'activité:** cette base de segmentation est subdivisée en "magasins le long d'axes routiers et centres commerciaux" et "magasins des centres-villes"
- 2. Par région géographique:** cette base de segmentation reprend les 3 marchés géographiques dans lesquels le groupe est actif, notamment la Flandre, Bruxelles et la Wallonie.

PAR SEGMENT D'ACTIVITE

Les deux segments d'exploitation comprennent les activités suivantes:

- ▶ La catégorie "magasins des centres-villes" comprend les magasins situés dans un noyau commercial correctement développé, avec une concentration d'organisations de vente au détail à grande échelle. Une vingtaine de villes entrent ici en considération.
- ▶ La catégorie "magasins situés le long d'axes routiers et centres commerciaux" concerne d'une part les immeubles isolés ou les parcs de vente au détail situés le long d'axes routiers importants et ayant généralement une grande superficie de vente (à partir de 400 m²). Les parcs de vente au détail sont des agglomérats de magasins situés le long d'axes routiers, le plus souvent conçus comme un complexe commercial avec un parking commun. D'autre part, les centres commerciaux tombent également dans cette catégorie. Les centres commerciaux sont des complexes composés de plusieurs magasins, dépendant l'un de l'autre d'un point de vue commercial et ayant des aspects commerciaux et promotionnels communs.

La catégorie "corporate" comprend tous les frais fixes non attribués à un segment qui sont assumés au niveau du groupe.

COMPTE DE RESULTATS PAR SEGMENT

SEGMENTATION D'ACTIVITE	Magasins des centres-villes		Magasins le long d'axes routiers & centres commerciaux		Corporate		TOTAL	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
<i>en milliers €</i>								
Revenus locatifs	9.689	9.211	11.361	11.636			21.050	20.847
Charges relatives à la location	0	-18	-50	-123			-50	-141
Résultat locatif net	9.689	9.193	11.311	11.513			21.000	20.706
Charges et revenus relatifs à la gestion immobilière	-1	0	-13	-1			-14	-1
Résultat immobilier	9.688	9.193	11.298	11.512			20.986	20.705
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	9.493	8.885	10.698	10.899	-2.268	-2.317	17.923	17.467
Résultat sur ventes des immeubles de placement et projets de développement	0	0	167	-1.199			167	-1.199
Variations de la juste valeur des immeubles de placement et projets de développement	6.089	1.460	-1.230	269			4.859	1.729
Résultat d'exploitation du segment	15.582	10.345	9.635	9.969	-2.268	-2.317	22.949	17.997
Résultat financier					-5.158	-5.841	-5.158	-5.841
Impôts					-159	6	-159	6
RESULTAT NET	15.582	10.345	9.635	9.969	-7.585	-8.152	17.632	12.162

CHIFFRES CLES PAR SEGMENT

SEGMENTATION D'ACTIVITE	Magasins des centres-villes		Magasins le long d'axes routiers & centres commerciaux		TOTAL	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
<i>en milliers €</i>						
Juste valeur des biens immobiliers	169.903	163.870	159.239	160.468	329.142	324.338
dont investissements au cours de l'exercice (juste valeur)	31	765	131	3.015	162	3.780
Valeur d'investissement des biens immobiliers	174.151	167.966	163.220	164.480	337.371	332.446
Rendement comptable du segment (%)	5,7 %	5,6 %	7,1 %	7,2 %	6,4 %	6,4 %
Surface locative totale (m ²)	32.147	32.147	127.433	127.486	159.581	159.633
Taux d'occupation (%)	100 %	100 %	98 %	98 %	99 %	99 %
Désinvestissements au cours de l'exercice (juste valeur)	0	0	-330	-9.857	-330	-9.857

PAR REGION GEOGRAPHIQUE

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

SEGMENTATION GEOGRAPHIQUE	Flandre		Wallonie		Bruxelles		TOTAL	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
<i>en milliers €</i>								
Revenus locatifs	14.628	14.889	3.585	3.471	2.837	2.487	21.050	20.847
Juste valeur des biens immobiliers	230.422	228.133	51.316	50.580	47.404	45.625	329.142	324.338
Valeur d'investissement des biens immobiliers	236.183	233.837	52.599	51.843	48.589	46.766	337.371	332.446
Rendement comptable du segment (%)	6,4 %	6,5 %	7,0 %	6,9 %	6,0 %	5,5 %	6,4 %	6,4 %
(Dés) investissement au cours de l'exercice (juste valeur)	-175	-8.916	7	2.839	0	0	-168	-6.077

REVENUS LOCATIFS

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Loyers	21.429	21.096
Réductions de loyer	-403	-258
Indemnités pour rupture anticipée de contrats de bail	24	9
Total des revenus locatifs	21.050	20.847

Les revenus locatifs comprennent les loyers, les rentrées des contrats de leasing opérationnel et les revenus qui s'y rapportent directement, comme les garanties locatives octroyées par des promoteurs et les indemnités de rupture anticipée de contrats de bail moins les réductions de loyer et les avantages locatifs octroyés. Les réductions de loyer sont réparties sur la période allant de l'entrée en vigueur du contrat de bail jusqu'à la première possibilité de résiliation du contrat de bail.

Les revenus locatifs d'Interinvest Retail sont répartis sur 147 locataires différents ce qui limite le risque débiteur et améliore la stabilité des revenus. Les dix principaux locataires représentent 44 % (44 % en 2009) des revenus locatifs et sont toujours des entreprises de premier ordre au sein de leur secteur et font partie de compagnies internationales. Le locataire principal représente 12 % des revenus locatifs (12 % en 2009). En 2010, les revenus locatifs sur base individuelle de 4 locataires représentent plus de 5 % de la totalité des revenus locatifs d'Interinvest Retail (4 locataires en 2009).

APERÇU DES FUTURS REVENUS LOCATIFS MINIMAUX

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

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Créances avec une échéance restante de:		
Echéant dans l'année	20.535	20.324
Entre un et cinq ans	24.165	22.377
Total des futurs revenus locatifs minimaux	44.700	42.701

CHARGES RELATIVES A LA LOCATION

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Loyers à payer sur locaux loués et baux emphytéotiques	-100	-100
Réductions de valeur sur créances commerciales	-25	-102
Reprises de réductions de valeur sur créances commerciales	75	61
Total des charges relatives à la location	-50	-141

Les charges relatives à la location se rapportent aux réductions de valeur sur les créances commerciales qui sont comptabilisées au résultat si la valeur comptable est supérieure à la valeur de réalisation estimée, ainsi qu'aux charges et revenus relatifs à la location qui ne font pas partie des rubriques précédentes.

RECUPERATION DES CHARGES LOCATIVES ET TAXES NORMALEMENT ASSUMÉES PAR LES LOCATAIRES SUR IMMEUBLES LOUÉS

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Refacturation des charges locatives assumées par le propriétaire	45	80
Refacturation des précomptes et taxes sur immeubles loués	1.294	1.204
Récupération des charges locatives et taxes normalement assumées par les locataires sur immeubles loués	1.339	1.284
Charges locatives assumées par le propriétaire	-45	-80
Précomptes et taxes sur immeubles loués	-1.294	-1.204
Charges locatives et taxes normalement assumées par les locataires sur immeubles loués	-1.339	-1.284
Solde total des charges locatives et taxes récupérées	0	0

Les charges locatives et les taxes sur les immeubles loués et la récupération de ces charges se rapportent aux charges qui, selon la loi ou les usages, sont à charge du locataire. Ces charges comprennent essentiellement le précompte immobilier et les charges locatives. La gestion des immeubles est prise en charge par le propriétaire lui-même ou est donnée en sous-traitance à un gestionnaire immobilier externe. Le propriétaire refacturera ou non ces charges selon les clauses du contrat conclu avec le locataire.

NOTE 5. CHARGES IMMOBILIERES

FRAIS TECHNIQUES

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Frais techniques récurrents	-117	-121
<i>Primes d'assurance</i>	<i>-117</i>	<i>-121</i>
Frais techniques non récurrents	-503	-454
<i>Gros entretien</i>	<i>-501</i>	<i>-468</i>
<i>Sinistres</i>	<i>-2</i>	<i>14</i>
Total des frais techniques	-620	-575

Les frais techniques comprennent, entre autres, les frais d'entretien et les primes d'assurance.

Les frais d'entretien qui peuvent être considérés comme rénovation d'un immeuble existant parce qu'ils impliquent une amélioration du rendement ou du loyer, ne sont pas comptabilisés comme frais, mais sont activés.

FRAIS COMMERCIAUX

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Commissions des agents immobiliers	-9	-44
Publicité	-108	-127
Honoraires d'avocats et frais juridiques	-68	-76
Total des frais commerciaux	-185	-247

Les frais commerciaux comprennent, entre autres, les commissions des agents immobiliers. Les commissions payées aux agents immobiliers après une période d'inoccupation sont activées, étant donné que les experts immobiliers, après une période d'inoccupation, réduisent les commissions estimées de la valeur estimée de l'immeuble. Les commissions payées aux agents après une relocation immédiate, sans période d'inoccupation, ne sont pas activées et sont à charge du résultat étant donné que les experts immobiliers ne tiennent pas compte de ces commissions lors de leur évaluation.

CHARGES ET TAXES SUR IMMEUBLES NON LOUES

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Frais d'inoccupation de l'exercice	-67	-47
Précompte immobilier sur l'inoccupation	-70	-113
Récupération précompte immobilier sur l'inoccupation	2	31
Total des charges et taxes sur immeubles non loués	-135	-129

Les frais d'inoccupation se rapportent principalement au Julianus Shopping à Tongres.

FRAIS DE GESTION IMMOBILIERE

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Frais de la gestion interne du patrimoine	-1.104	-1.226
<i>Experts immobiliers</i>	-168	-172
<i>Rémunérations du personnel</i>	-647	-735
<i>Autres frais</i>	-289	-319
Total des frais de gestion immobilière	-1.104	-1.226

Les frais de gestion de l'immobilier désignent les frais qui se rapportent à la gestion des immeubles. Ceux-ci comprennent les frais de personnel et les frais indirects de la direction et du personnel (tels que les frais de bureaux, les frais de fonctionnement, etc.) qui assument la gestion du portefeuille et des locations, ainsi que les amortissements et les réductions de valeur sur les immobilisations corporelles utilisés pour cette gestion et les autres charges d'exploitation pouvant être affectées à la gestion des biens immobiliers.

NOTE 6. FRAIS GENERAUX

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Impôt OPC	-160	-159
Banque dépositaire	-31	-29
Honoraires du commissaire	-86	-84
Rémunération des administrateurs	-31	-40
Pourvoyeur de liquidité	-14	-14
Service financier	-14	-17
Rémunérations du personnel	-448	-478
Autres frais	-260	-286
Total des frais généraux	-1.044	-1.107

Les frais généraux désignent tous les frais liés à la gestion de la sicaf immobilière, ainsi que les frais qui ne peuvent être imputés à la gestion des biens immobiliers. Ces charges d'exploitation incluent notamment les frais généraux administratifs, les coûts liés au personnel assumant la gestion de la société, les amortissements et les réductions de valeur sur les immobilisations corporelles utilisés pour cette gestion et d'autres charges d'exploitation.

NOTE 7.

REMUNERATIONS DU PERSONNEL

en milliers €	2010			2009		
	Frais liés à la gestion interne du patrimoine	Frais liés à la gestion du fonds	TOTAL	Frais liés à la gestion interne du patrimoine	Frais liés à la gestion du fonds	TOTAL
Rémunérations du personnel	406	318	724	499	352	851
Salaires et autres rémunérations payés dans les 12 mois	261	224	485	317	241	558
Pensions et rémunérations après départ	10	7	17	12	7	19
Sécurité sociale	85	53	138	94	58	152
Rémunérations variables	25	17	42	33	19	52
Autres charges	25	17	42	43	27	70
Rémunérations du comité de direction	241	130	371	236	126	362
Président comité de direction	58	58	116	57	57	114
<i>Rémunération fixe</i>	55	55	110	55	55	110
<i>Rémunération variable</i>	3	3	6	2	2	4
Autres membres du comité de direction	183	72	255	179	69	248
<i>Rémunération fixe</i>	169	57	226	169	57	226
<i>Rémunération variable</i>	14	6	20	10	4	14
<i>Obligations de pension</i>	0	9	9	0	8	8
Total rémunérations du personnel	647	448	1.095	735	478	1.213

Le nombre d'employés à la fin de l'année 2010, exprimé en équivalents temps plein, s'élève à 4 membres du personnel et 2 membres de direction pour la gestion interne du patrimoine (2009: respectivement 4 et 2) et à 5 membres du personnel et 1 membre de direction pour la gestion du fonds (2009: respectivement 5 et 1). Le nombre de membres de la direction s'élève à 4, dont 1 non rémunéré.

En ce qui concerne le personnel fixe, les rémunérations, les gratifications supplémentaires, les indemnités de départ, les indemnités de licenciement et les indemnités de rupture sont régies par la Loi sur les contrats de travail du 4 juillet 1978, la Loi sur les congés annuels du 28 juin 1971, la commission paritaire de laquelle ressort l'entreprise et les CCT d'application comptabilisées au compte de résultats, pour la période à laquelle elles se rapportent.

Les pensions et rémunérations après la fin des prestations comprennent les pensions, les cotisations pour les assurances de groupe, les assurances vie et d'invalidité et les assurances hospitalisation. Intervest Retail a conclu pour son personnel fixe un contrat d'assurance de groupe du type "cotisation définie" (defined contribution plan) auprès d'une compagnie d'assurances externe. La société verse des cotisations à ce fonds qui est indépendant de la société. Un plan d'épargne pension avec règlement de cotisations définies est un plan dans le cadre duquel la société paie des primes fixes et n'est pas tenue par une obligation légale ou effective de verser des cotisations supplémentaires si le fonds devait disposer d'actifs insuffisants. Les cotisations du plan d'assurance sont financées par l'entreprise. Ce contrat d'assurance de groupe respecte la loi Vandebroucke sur les pensions. Les obligations en matière de cotisations sont comptabilisées au compte de résultats au cours de la période concernée.

NOTE 8.

RESULTAT DE LA VENTE DES IMMEUBLES DE PLACEMENT ET PROJETS DE DEVELOPPEMENT

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Valeur d'acquisition	281	21.833
Plus-values cumulées et pertes de valeur particulières	49	-11.976
Valeur comptable (juste valeur)	330	9.857
Prix de vente	394	9.632
Frais et revenus de vente	103	-974
Revenu net de la vente	497	8.658
Total du résultat sur ventes des immeubles de placement et projets de développement	167	-1.199

En 2010, le résultat sur ventes des immeubles de placement se rapporte principalement à la vente d'un appartement à Hasselt et d'un appartement à Vilvorde.

NOTE 9.

VARIATIONS DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES

DE PLACEMENT ET PROJETS DE DEVELOPPEMENT

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Variations positives des immeubles de placement	9.522	9.382
Variations négatives des immeubles de placement	-4.692	-7.532
Sous-total des variations des immeubles de placement	4.830	1.850
Variations négatives des projets de développement	0	-93
Sous-total des variations des projets de développement	0	-93
Variations de l'étalement des réductions de loyer et concessions aux locataires	73	-26
Autres variations	-44	-2
Sous-total des autres variations liées à la juste valeur des immeubles de placement	29	-28
Total des variations de la juste valeur des immeubles de placement et projets de développement	4.859	1.729

En 2010, les variations positives de la juste valeur de € 4,9 millions proviennent principalement de la variation de la juste valeur des immeubles de placement. Ceux-ci se composent d'une partie des augmentations de valeur (€ 9,5 millions) et d'autres part des réductions de valeur (- € 4,7 millions).

NOTE 10. RESULTAT FINANCIER

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Revenus financiers	10	23
Charges d'intérêt à taux d'intérêt fixe	-4.483	-4.194
Charges d'intérêt à taux d'intérêt variable	-545	-819
Autres charges financières	-14	-29
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	-126	-822
Total du résultat financier	-5.158	-5.841

Le résultat financier s'élève à - € 5,2 millions par rapport à - € 5,8 millions l'année dernière. La baisse du résultat financier de la sicaf immobilière provient du changement de la valeur de marché des swaps de taux d'intérêt qui conformément à IAS 39 ne peuvent être classés comme instrument de couverture de flux de trésorerie, d'un montant de - € 0,1 million (- € 0,8 million).

CHARGES D'INTERET REPARTIES SELON LA DATE D'ECHEANCE DE LA LIGNE DE CREDIT

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Charges d'intérêt sur les dettes financières non courantes	-4.216	-3.525
Charges d'intérêt sur les dettes financières courantes	-812	-1.488
Total des charges d'intérêt	-5.028	-5.013

Le taux d'intérêt moyen des dettes financières non courantes s'élève en 2010 à 4,6 % y compris les marges bancaires (2009: 4,4 %). Le taux d'intérêt moyen des dettes financières courantes s'élève pour 2010 à 1,9 % y compris les marges bancaires (2009: 3,1 %).

Pour 2010, le montant du futur cash-outflow (hypothétique) des charges d'intérêt des prêts utilisés au 31 décembre 2010 à un taux d'intérêt fixe ou variable au 31 décembre 2010 s'élève à environ € 4,7 millions (pour 2009: € 4,9 millions).

NOTE 11. IMPOTS

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Impôt des sociétés	-159	6
Total des impôts	-159	6

Par l'Arrêté Royal du 10 avril 1995, le législateur a donné un statut fiscal favorable aux sicaf immobilières. Si une société adopte le statut de sicaf immobilière, ou si une société (ordinaire) fusionne avec une sicaf immobilière, elle doit payer un impôt unique (exit tax). Ensuite la sicaf immobilière est uniquement soumise aux impôts sur des parties très spécifiques, telles que les "dépenses rejetées". Sur la majorité du bénéfice qui provient des locations et des plus-values sur les ventes des immeubles de placement, aucun impôt des sociétés n'est payé.

En 2010, l'impôt des sociétés comprend essentiellement une régularisation se rapportant aux années précédentes suite à un contrôle fiscal.

NOTE 12. NOMBRE D' ACTIONS ET BENEFICE PAR ACTION

MOUVEMENT DU NOMBRE D' ACTIONS

	2010	2009
Nombre d'actions au début de l'exercice	5.078.525	5.078.525
Nombre d'actions à la fin de l'exercice	5.078.525	5.078.525
Nombre d'actions copartageantes	5.078.525	5.078.525
Adaptations pour le calcul du bénéfice dilué par action	0	0
Moyenne pondérée du nombre d'actions pour le calcul du bénéfice dilué par action	5.078.525	5.078.525

DETERMINATION DU MONTANT DE LA DISTRIBUTION OBLIGATOIRE DU DIVIDENDE

Le montant qui peut être distribué est déterminé conformément à l'article 27 § 1 et Paragraphe 3 de l'annexe C de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010.

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Résultat net selon les comptes annuels statutaires	17.643	12.806
Transactions de nature non cash-flow à adapter, comprises dans le résultat net		
Amortissements et reprises d'amortissements et réductions de valeur	209	148
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	126	822
Variations de la juste valeur d'actifs financiers non courants	-62	-818
Autres éléments de nature non cash-flow	-40	-69
Résultat sur ventes des immeubles de placement	-167	1.467
Variations de la juste valeur des immeubles de placement et des projets de développement	-4.790	-1.808
Résultat corrigé pour la distribution obligatoire	12.919	12.548
Distribution obligatoire: 80 %	10.335	10.038
Résultat d'exploitation distribuable (comptes annuels statutaires)	12.710	12.400
Résultat d'exploitation distribuable (comptes annuels consolidés)	12.710	12.400

Le bénéfice distribuable en tant que dividendes, basé sur les comptes annuels statutaires d'Invest Retail sa, s'élève à € 12,7 millions en 2010 par rapport à € 12,4 millions en 2009.

Le résultat corrigé ne doit pas subir des adaptations pour d'éventuelles plus-values non exonérées sur les ventes des immeubles de placement ou réductions de dettes. Par conséquent, le résultat corrigé est égal au montant applicable pour la distribution obligatoire de 80 %.

Invest Retail choisit de distribuer 100 % du résultat d'exploitation distribuable statutaire à ses actionnaires.

Le résultat d'exploitation distribuable consolidé est disponible pour être distribué conformément à l'article 617 du Code des Sociétés, conformément à la méthode de calcul du Paragraphe 4 de l'annexe C de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010.

CALCUL DU RESULTAT PAR ACTION

<i>en €</i>	2010	2009
Résultat net ordinaire par action	3,47	2,39
Résultat net dilué par action	3,47	2,39
Résultat d'exploitation distribuable par action	2,50	2,44

Le résultat d'exploitation distribuable arrondi par action s'élève, en cas de distribution à 100 %, à € 2,50 par action.

DIVIDENDE PROPOSE PAR ACTION

Après clôture de l'exercice, la distribution de dividendes ci-dessous a été proposée par le conseil d'administration. Elle sera présentée à l'assemblée générale des actionnaires du 6 avril 2011. La distribution de dividendes n'a pas été reprise en tant que passif, conformément à IAS 10, et n'a aucun effet sur l'imposition du bénéfice.

	2010	2009
Dividende par action (en €)	2,50	2,44
Rémunération du capital (en milliers €)	12.696	12.392
Distribution du dividende exprimée en pourcentage du résultat d'exploitation distribuable consolidé (%)	100 %	100 %

NOTE 13. ACTIFS NON COURANTS - IMMEUBLES DE PLACEMENT ET PROJETS DE DEVELOPPEMENT

Tableau des investissements et des revalorisations	Immeubles de placement		Projets de développement		TOTAL	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
<i>en milliers €</i>						
Solde au terme de l'exercice précédent	324.338	320.043	0	7.355	324.338	327.398
Dépenses ultérieures activées	162	3.645	0	93	162	3.738
Charges financières activées	0	14	0	0	0	14
Ventes des immeubles de placement	-188	-601	0	0	-188	-601
Transferts vers les projets de développement	0	-613	0	613	0	0
Transferts de (vers) les actifs détenus en vue de la vente	0	0	0	-7.968	0	-7.968
Variations de la juste valeur	4.830	1.850	0	-93	4.830	1.757
Solde au terme de l'exercice	329.142	324.338	0	0	329.142	324.338
AUTRE INFORMATION						
Valeur d'investissement de l'immobilier	337.371	332.446	0	0	337.371	332.446

Fin 2009, les projets de développement comprennent le Shopping Park Olen qui a été vendu fin janvier 2010.

Pour l'analyse de sensibilité de l'évaluation des biens immobiliers, il est référé à la description des principaux facteurs de risques et des systèmes internes de contrôle et de gestion des risques.

NOTE 14. ACTIFS COURANTS

ACTIFS DETENUS EN VUE DE LA VENTE

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Projet de développement Shopping Park Olen	0	7.225
Vilvorde Leuvenestraat - appartements	287	424
Total des actifs détenus en vue de la vente	287	7.649

Les actifs détenus en vue de la vente comprennent les frais de construction déjà encourus pour les appartements invendus à Vilvorde.

En janvier 2010, Intervest Retail a signé l'acte de vente pour les terrains et immeubles restants du Shopping Park Olen avec l'acheteur, le promoteur immobilier Shopping Olen, et le prix de vente a été reçu.

CREANCES COMMERCIALES

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Créances commerciales dues	372	338
Factures à établir et notes de crédits à recevoir	4	19
Débiteurs douteux	171	367
Provision débiteurs douteux	-171	-367
Total des créances commerciales	376	357

Par un credit control stricte le crédit clients dû ne comprend que 6 jours.

STRUCTURE D'ANCIENNETE DES CREANCES COMMERCIALES

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Créances < 30 jours	20	124
Créances 30-90 jours	143	3
Créances > 90 jours	209	211
Total des créances commerciales dues	372	338

Pour le suivi des risques débiteurs utilisé par Intervest Retail, il est référé à la description des principaux facteurs de risques et des systèmes internes de contrôle et de gestion des risques.

CREANCES FISCALES ET AUTRES ACTIFS COURANTS

<i>en milliers €</i>	2010	2009
TVA à récupérer	45	113
Précompte mobilier à récupérer	0	978
Créances sur assurances	93	3
TVA Factory Shopping Messancy à récupérer (note 23)	2.111	2.111
Autres créances	0	198
Total des créances fiscales et autres actifs courants	2.249	3.403

Le précompte mobilier pour le bonus de liquidation lors de la fusion de Pegasus Vastgoedmaatschappij le 2 avril 2008 a été reçu en 2010.

NOTE 15. CAPITAUX PROPRES

EVOLUTION DU CAPITAL

<i>Date</i>	<i>Opération</i>	Mouvement du capital <i>en milliers €</i>	Total capital investi après l'opération <i>en milliers €</i>	Nombre d'actions créées <i>en unités</i>	Nombre total d'actions <i>en unités</i>
15.06.1987	Constitution	74	74	3	3
30.06.1996	Augmentation de capital	3.607	3.682	146	149
30.06.1997	Absorption	62	3.744	8	156
31.07.1997	Augmentation de capital	1.305	5.049	71	227
22.12.1997	Absorption	1.529	6.578	69	296
06.11.1998	Absorption	3.050	9.628	137	434
23.12.1998	Absorption	874	10.502	101	535
23.12.1998	Augmentation de capital	23.675	34.178	1.073	1.608
23.12.1998	Augmentation de capital	33.837	68.015	1.723	3.332
31.03.1999	Réduction de capital	-3.345	64.670	0	3.332
01.11.1999	Fusion GL Trust	13.758	78.428	645.778	3.977.626
01.11.1999	Augmentation de capital (VastNed)	21.319	99.747	882.051	4.859.677
25.11.1999	Réduction de capital (apurements pertes)	-7.018	92.729	0	4.859.677
29.02.2000	Augmentation de capital (apport Mechelen Bruul)	2.263	94.992	90.829	4.950.506
30.06.2000	Augmentation de capital (apport La Louvière)	544	95.536	21.834	4.972.340
30.06.2000	Augmentation de capital (apport avenue Louise 7)	1.306	96.842	52.402	5.024.742
20.09.2000	Fusion par absorption d'Immorent, Nieuwe Antwerpse Luxe Buildings, Zeven Zeven et News Of The World	79	96.921	14.004	5.038.746
20.09.2000	Transposition capital en euro et arrondis	79	97.000	0	5.038.746
08.05.2002	Fusion par absorption de la société Immobilière de l'Observatoire	3	97.003	7.273	5.046.019
30.12.2002	Fusion par absorption des sociétés GL Properties, Retail Development, Winvest, Immo 2000M, Avamij, Goorinvest, Tafar, Lemi, Framonia, Micol et Immo Shopping Tienen	209	97.212	26.701	5.072.720
30.12.2002	Fusion par absorption de la société Immo GL	1	97.213	5.805	5.078.525

Le capital autorisé s'élève au 31 décembre 2010 à € 97.213.233,32 et est divisé en 5.078.525 actions libérées sans mention de valeur nominale.

CAPITAL AUTORISE

Il est expressément permis au conseil d'administration d'augmenter le capital social en une ou plusieurs fois d'un montant de € 97.213.233,32, par apports en argent, le cas échéant, par incorporation de réserves ou de primes d'émission, conformément aux règles prescrites par le Code des Sociétés, par les présents statuts et par l'article 13 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières.

Cette autorisation est valable pour une durée de cinq ans à compter de la publication dans les annexes du moniteur Belge du procès-verbal de l'assemblée générale extraordinaire du 7 avril 2010, c'est-à-dire à compter du 28 avril 2010. Cette autorisation est valable jusqu'au 28 avril 2015. Le pouvoir d'utiliser le capital autorisé comme moyen de défense lors d'une offre de reprise n'est, conformément à l'article 607, deuxième alinéa du Code des Sociétés, valable que trois ans et expire le 28 avril 2013. Cette autorisation est renouvelable.

A chaque augmentation de capital, le conseil d'administration fixe le prix, la prime d'émission éventuelle et les conditions d'émission des actions nouvelles à moins que l'assemblée générale ne prenne elle-même ces décisions. Les augmentations de capital peuvent donner lieu à l'émission d'actions avec ou sans droit de vote.

Lorsque les augmentations de capital, décidées par le conseil d'administration à la suite de la présente autorisation, contiennent une prime d'émission, le montant de cette prime d'émission doit être placé sur un compte indisponible spécial, appelé "primes d'émission", qui constitue comme le capital la garantie pour les tiers et qui ne pourra être réduit ou supprimé sauf décision de l'assemblée générale qui se réunit conformément aux conditions de présence et de majorité prévues pour une diminution de capital, sous réserve de transformation en capital comme prévu ci-dessus.

En 2010, le conseil d'administration n'a pas utilisé le pouvoir qui lui est conféré d'exploiter les montants du capital autorisé.

RACHAT DES PROPRES ACTIONS

Conformément à l'article 9 des statuts, le conseil d'administration peut procéder au rachat d'actions propres par le biais de l'achat ou d'échange dans le cadre des limites légales autorisées, lorsque cet achat est nécessaire pour éviter à la société un grave et sérieux désavantage.

Cette autorisation est valable pour une période trois ans, à compter de la publication du procès-verbal de l'assemblée générale du 7 avril 2010, i.e. à partir du 28 avril 2010. Cette autorisation est valable jusqu'au 28 avril 2013 et est renouvelable.

AUGMENTATION DE CAPITAL

Toute augmentation de capital sera exécutée conformément aux articles 581 à 607 du Code des Sociétés, sous réserve de ce qui est mentionné ci-après concernant le droit de préemption.

En outre, la société devra se tenir aux dispositions relatives à l'émission publique d'actions prévues à l'article 75 de la loi OPC du 20 juillet 2004 et aux articles 20 et suivants de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières.

En cas d'augmentation de capital contre apport en numéraire et sans préjudice de l'application des articles 592 à 598 du Code des sociétés, le droit de préférence peut seulement être limité ou supprimé à condition qu'un droit d'allocation irréductible soit accordé aux actionnaires existants lors de l'attribution des nouveaux titres. Ce droit d'allocation irréductible répond aux conditions suivantes:

1. Il porte sur l'entièreté des titres nouvellement émis;
2. Il est accordé aux actionnaires proportionnellement à la partie du capital que représentent leurs actions au moment de l'opération;
3. Un prix maximum par action est annoncé au plus tard la veille de l'ouverture de la période de souscription publique; et
4. La période de souscription publique doit dans ce cas avoir une durée minimale de trois jours de bourse.

Les augmentations de capital par apport en nature sont soumises aux dispositions des articles 601 et 602 du Code des Sociétés. En outre, conformément à l'article 13 §2 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières, les conditions suivantes doivent être respectées:

1. L'identité de celui qui fait l'apport doit être mentionnée dans le rapport du conseil d'administration, ou selon le cas, du gérant, visé à l'article 602 du Code des sociétés, ainsi que dans la convocation à l'assemblée générale qui se prononcera sur l'augmentation de capital;
2. Le prix d'émission ne peut être inférieur à la valeur la plus faible entre (a) une valeur nette d'inventaire ne datant pas de plus de quatre mois avant la date de la convention d'apport ou, au choix de la sicaf immobilière publique, avant la date de l'acte d'augmentation de capital et (b) la moyenne des cours de clôture des trente jours calendrier précédant cette même date;
3. Sauf si le prix d'émission ou le rapport d'échange, ainsi

que leurs modalités sont déterminés et communiqués au public au plus tard le jour ouvrable suivant la conclusion de la convention d'apport en mentionnant le délai dans lequel l'augmentation de capital sera effectivement réalisée, l'acte d'augmentation de capital est passé dans un délai maximum de quatre mois; et

4. Le rapport visé au 1° doit également expliciter l'incidence de l'apport proposé sur la situation des anciens actionnaires, en particulier du bénéfice, de la valeur nette d'inventaire et du capital ainsi que l'impact en termes de droits de vote.

Ce qui précède ne s'applique pas lors de l'apport du droit de dividende dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel, pour autant que celui-ci soit effectivement ouvert à tous les actionnaires.

PRIMES D'EMISSION

<i>en milliers €</i>		2010	2009
<i>Date</i>	<i>Opération</i>		
01.11.1999	Fusie GL Trust	4.183	4.183
Total des primes d'émission		4.183	4.183

IMPACT DE LA JUSTE VALEUR DES FRAIS ET DROITS DE MUTATION ESTIMÉS LORS DE L'ALIENATION HYPOTHÉTIQUE DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Solde au terme de l'exercice précédent	-8.108	-8.185
Variations de la valeur d'investissement des immeubles de placement	0	-137
Impact de la vente des immeubles de placement	0	214
Total de la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-8.108	-8.108

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

A partir de l'exercice 2010, le transfert de l'impact de la juste valeur des frais et droits estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement ne se fait plus au cours de l'exercice mais uniquement après l'approbation de l'affectation du résultat par l'assemblée générale des actionnaires (en avril du prochain exercice). Etant donné qu'il s'agit d'un transfert au sein de deux postes des capitaux propres, cela n'a pas d'impact sur les capitaux propres de la sicaf immobilière.

NOTE 16. PROVISIONS

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Provisions non courantes	195	320
Provisions litiges fiscaux	195	195
Provisions garanties locatives de la vente des immeubles de placement	0	125
Provisions courantes	56	0
Provisions garanties locatives de la vente des immeubles de placement	56	0
Total provisions	251	320

Etant donné l'échéance de leur durée, les garanties locatives, provenant de la vente du projet de développement Shopping Park Olen, sont comptabilisées dans les provisions non courantes.

Il est référé à la note 23 pour le commentaire sur la situation fiscale du groupe.

NOTE 17. PASSIFS COURANTS

DETTES COMMERCIALES ET AUTRES DETTES COURANTES

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Dettes commerciales	810	1.435
Acomptes reçus des locataires	500	489
Factures à recevoir	424	98
Autres dettes courantes	2.345	2.279
Total des dettes commerciales et autres dettes courantes	4.079	4.301

Les autres dettes courantes comprennent une provision pour la régularisation de la TVA relative à la vente du Factory Shopping Mes-sancy suite au jugement du Tribunal de Première Instance (voir note 23).

AUTRES PASSIFS COURANTS

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Dividendes à payer	424	405
Acomptes reçus relatifs aux actifs détenus en vue de la vente	117	117
Autres passifs courants	91	159
Total des autres passifs courants	632	681

COMPTES DE REGULARISATION

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Frais d'intérêt à attribuer	553	580
Autres charges à attribuer et revenus à reporter	638	588
Total des comptes de régularisation	1.191	1.168

NOTE 18. DETTES FINANCIERES NON COURANTES ET COURANTES

Il est référé au rapport du comité de direction pour la description de la structure financière de la sicaf immobilière.

REPARTITION SELON L'ECHEANCE DES CREDITS UTILISES

<i>en milliers €</i>	2010				2009			
	Dettes d'une durée restante de				Dettes d'une durée restante de			
	< 1 an	> 1 an et < 5 ans	> 5 ans	Total	< 1 an	> 1 an et < 5 ans	> 5 ans	Total
Etablissements de crédit (crédits utilisés)	46.545	70.220	0	116.765	42.791	82.991	0	125.782
Valeur de marché des dérivés financiers	0	4.959	0	4.959	208	5.002	0	5.210
Location-financement	3	14	0	17	3	14	3	20
TOTAL	46.548	75.193	0	121.741	43.002	88.007	3	131.012
Pourcentage	38 %	62 %	0 %	100 %	33 %	67 %	0 %	100 %

REPARTITION SELON L'ECHEANCE DES LIGNES DE CREDIT

en milliers €	2010				2009			
	Dettes d'une durée restante de				Dettes d'une durée restante de			
	< 1 an	> 1 an et < 5 ans	> 5 ans	Total	< 1 an	> 1 an et < 5 ans	> 5 ans	Total
Etablissements de crédit (crédits utilisés)	46.545	70.220	0	116.765	42.791	82.991	0	125.782
Lignes de crédit non utilisées	21.270	0	0	21.270	0	12.650	0	12.650
TOTAL	67.815	70.220	0	138.035	42.791	95.641	0	138.432
Pourcentage	49 %	51 %	0 %	100 %	31 %	69 %	0 %	100 %

Le tableau ci-dessus "Répartition selon l'échéance des lignes de crédit" comprend un montant de € 21 millions de lignes de crédit non-utilisées (€ 13 millions au 31 décembre 2009). Celles-ci ne représentent à la date de clôture pas une dette effective mais sont uniquement une dette potentielle sous forme d'une ligne de crédit disponible. Le pourcentage est calculé comme le rapport de chaque composant vis-à-vis de la somme des lignes de crédit utilisées et non utilisées.

REPARTITION SELON LE CARACTERE VARIABLE OU FIXE DU TAUX D'INTERET DES CREDITS UTILISES AUPRES DES INSTITUTIONS DE CREDIT

en milliers €	2010					2009				
	Dettes d'une durée restante de				Pourcentage	Dettes d'une durée restante de				Pourcentage
	< 1 an	> 1 an et < 5 ans	> 5 ans	Total		< 1 an	> 1 an et < 5 ans	> 5 ans	Total	
Taux d'intérêt variable	21.124	15.000	0	36.124	31 %	17.395	27.350	0	44.745	36 %
Taux d'intérêt fixe	25.424	55.234	0	80.658	69 %	25.400	55.655	3	81.058	64 %
TOTAL	46.548	70.234	0	116.782	100 %	42.795	83.005	3	125.803	100 %

Dans le tableau ci-dessus "Répartition selon la caractéristique variable ou fixe du taux d'intérêt des crédits utilisés auprès des institutions de crédits", le pourcentage est calculé comme la relation de chaque composant vis-à-vis de la somme des lignes de crédit et des contrats de location-financement.

NOTE 19. DERIVES FINANCIERS

Intervest Retail limite le risque des taux d'intérêt pour ses obligations financières à long terme au moyen de swaps (IRS) de taux d'intérêt en euro.

Intervest Retail classe les swaps de taux d'intérêts comme une couverture des flux de trésorerie où il est constaté si ces couvertures sont effectives ou non.

- ▶ La partie effective des variations de la juste valeur des dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie est reprise au résultat global à la ligne "Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures effectives - IAS 39)". Sur ces swaps de taux d'intérêt la comptabilité de couverture de juste valeur a par conséquent été appliquée, sur base de laquelle les mutations de valeur de ces swaps de taux d'intérêt sont justifiées dans les capitaux propres et non comptabilisées au compte de résultats.
- ▶ La partie non effective est comptabilisée au compte de résultats à la ligne "Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)" dans le résultat financier.

JUSTE VALEUR DES DERIVES FINANCIERS A LA FIN DE L'ANNEE

Au 31 décembre 2010, la société possède les dérivés financiers suivants:

en milliers €		Début	Echéance	Taux d'intérêt	Montant notionnel contractuel	Compatibilité de couverture	Juste valeur ⁸	
						Oui/Non	2010	2009
1	IRS	20.12.2006	19.03.2010	4,12 %	25.000	Oui	0	-208
2	IRS callable à partir du 15.04.09	12.05.2008	15.04.2013	3,93 %	10.000	Non	-576	-697
3	IRS	06.10.2008	06.10.2013	4,43 %	25.000	Non	-1.935	-2.211
4	IRS	15.12.2008	16.12.2013	4,105 %	20.000	Oui	-1.428	-1.393
5	IRS	01.10.2009	01.10.2014	3,02 %	25.000	Oui	-1.020	-701
Total de la juste valeur des dérivés financiers							-4.959	-5.210
Traitement comptable au 31 décembre:								
Dans les capitaux propres: Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers							-4.833	-4.388
Dans le compte de résultats: Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)							-126	-822
Total de la juste valeur des dérivés financiers							-4.959	-5.210

Au 31 décembre 2010, ces swaps de taux d'intérêt ont une valeur de marché négative de - € 5 millions (montant notionnel contractuel: € 80 millions), laquelle est fixée sur base trimestrielle par les institutions financières émettrices. La valeur de marché négative de ces dérivés financiers résulte des taux d'intérêt bas en 2010.

La juste valeur des dérivés est déterminée uniquement au moyen des données qui ont un caractère observable pour le dérivé (soit directement ou indirectement) mais qui ne sont pas des prix cotés sur un marché actif et par conséquent les contrats IRS appartiennent au niveau 2 de l'hierarchie de la juste valeur telle que déterminée par IFRS 7.

⁸ Le poste "Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers" dans le capitaux propres reflète les variations de la juste valeur des dérivés financiers qui conformément IAS 39 peuvent être considérés comme couverture de trésorerie (couvertures effectives au 31 décembre 2010 et non effectives au 31 décembre 2009), par rapport à la valeur d'acquisition initiale de ces dérivés financiers. Etant donné que la valeur d'acquisition initiale de ces dérivés financiers est égale à zéro, le poste "Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers" dans les capitaux propres reflète également la valeur de marché (juste valeur) de ces dérivés financiers à la date du bilan.

Au 31 décembre 2010, Interset Retail classe les swaps de taux d'intérêts 4 et 5 comme une couverture des flux de trésorerie, où il est constaté que ces swaps de taux d'intérêt sont effectifs. Les variations de valeur des swaps de taux d'intérêt 2 et 3 sont traitées directement au compte de résultats.

Pour la description des risques financiers liés aux dérivés financiers il est référé à la description des principaux facteurs de risques et systèmes internes de contrôle et de gestion des risques.

JUSTE VALEUR DES OBLIGATIONS BANCAIRES EN FIN D'ANNEE

<i>en milliers €</i>	2010		2009	
	Valeur nominale	Juste valeur	Valeur nominale	Juste valeur
Dettes financières	116.782	116.809	125.803	125.865

Lors du calcul de la juste valeur des dettes financières, les dettes financières à taux d'intérêt fixe sont prises en considération. Les dettes financières à taux d'intérêt variable ou couvertes par un dérivé financier ne sont pas prises en considération.

NOTE 20. PARTIES LIEES

Les parties liées avec lesquelles la société traite sont son actionnaire majoritaire, ses filiales (voir note 21) et ses administrateurs et membres de la direction.

ADMINISTRATEURS ET MEMBRES DE LA DIRECTION

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

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Administrateurs	62	80
Membres de la direction	371	362
Total	433	442

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

NOTE 21. LISTE DES ENTREPRISES CONSOLIDEES

Nom de l'entreprise	Adresse	Numéro d'entreprise	Part détenue du capital (en %)	Intérêts minoritaires <i>en milliers €</i>	
				2010	2009
EuroInvest Retail Properties sa	Uitbreidingstraat 18, 2600 Berchem	BE 0479 506 731	100 %	0	0
Total des intérêts minoritaires				0	0

NOTE 22. HONORAIRE DU COMMISSAIRE ET DES ENTITES LIEES AU COMMISSAIRE

<i>en milliers €</i>	2010	2009
<i>Y compris la TVA non déductible</i>		
Rémunération du commissaire pour le mandat d'audit	86	82
Rémunération pour des travaux exceptionnels ou des missions exceptionnelles exécutées au sein:		
- d'autres missions de contrôle	0	2
- de missions de conseils fiscaux	1	0
Total honoraires commissaire et des entités liées au commissaire	87	84

NOTE 23. PASSIFS CONDITIONNELS

1. CONTROLE ISI (TVA) - FACTORY SHOPPING MESSANCY

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

TVA en principal:	€ 1,8 million
Amendes administratives:	€ 0,2 million
Intérêts moratoires:	€ 0,1 million
Total:	€ 2,1 millions

Fin 2007, Intervest Retail a procédé au paiement de l'imposition fiscale complémentaire sans aucune reconnaissance préjudiciable et sous réserve de tous droits. Intervest Retail a introduit une demande de récupération de la TVA auprès du Tribunal de Première Instance étant donné que l'opinion de l'Inspection Spéciale des Impôts était fondamentalement contestée. Dans son jugement du 23 octobre 2009 le Tribunal de Première Instance a statué qu'Intervest Retail n'a droit qu'à un remboursement de la TVA à concurrence de € 24.694. Suite à cela, Intervest Retail a entamé une procédure auprès de la Cour d'Appel d'Anvers. Cette procédure est actuellement en cours et la date des plaidoiries est prévue le 28 février 2011.

Dans le cadre de la vente du outlet center Factory Shopping Messancy, la déduction de TVA appliquée pour les frais de construction doit être revue pro rata temporis. A cet effet une provision est reprise dans les comptes annuels. L'usage potentiel de cette provision dépend du jugement de la Cour d'Appel relatif à la déduction de la TVA des frais de construction du outlet center.

2. GARANTIE EN MATIERE DE FINANCEMENT

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

NOTE 24. FAITS SURVENUS APRES LA DATE DU BILAN

Il n'y a pas de faits importants à mentionner qui sont survenus après la clôture du bilan au 31 décembre 2010.

RAPPORT DU COMMISSAIRE

INTERVEST RETAIL SA,
SICAF IMMOBILIERE PUBLIQUE DE DROIT BELGE

RAPPORT DU COMMISSAIRE SUR LES ETATS FINANCIERS
CONSOLIDES SUR L'EXERCICE CLOTURE LE 31 DECEMBRE 2010
PRESENTE A L'ASSEMBLEE GENERALE DES ACTIONNAIRES

Aux actionnaires

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous vous faisons rapport dans le cadre du mandat de commissaire qui nous a été confié. Ce rapport inclut notre opinion sur les états financiers consolidés ainsi que la mention complémentaire requise.

Attestation sans réserve des états financiers consolidés

Nous avons procédé au contrôle des états financiers consolidés de Intervest Retail SA, Sicafe immobilière publique de droit belge (la " société ") et de ses filiales (conjointement le " Groupe "), rédigés en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et avec les dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique. Ces états financiers consolidés comprennent le bilan consolidé clôturé le 31 décembre 2010, le compte de résultats consolidé, l'état du résultat global consolidé, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clôturé à cette date, ainsi que le résumé des principales méthodes comptables et les autres notes explicatives. Le bilan consolidé s'élève à 333.256 (000) EUR et le bénéfice consolidé (part du Groupe) de l'exercice s'élève à 17.632 (000) EUR.

La rédaction des états financiers consolidés relève de la responsabilité du conseil d'administration. Cette responsabilité comprend entre autres: la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à la rédaction et la présentation sincère des états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, le choix et l'application de méthodes comptables appropriées ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés sur base de notre contrôle. Nous avons effectué notre contrôle conformément aux dispositions légales et selon les normes de révision applicables en Belgique, telles qu'édictées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Ces normes de révision requièrent que notre contrôle soit organisé et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

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

Enfin, nous avons obtenu du conseil d'administration et des préposés de la société les explications et informations requises pour notre contrôle. Nous estimons que les éléments probants recueillis fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, les états financiers consolidés donnent une image fidèle de la situation financière du Groupe au 31 décembre 2010, et de ses résultats et flux de trésorerie pour l'année clôturée à cette date, conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Mention complémentaire

La rédaction et le contenu du rapport de gestion sur les états financiers consolidés relèvent de la responsabilité du conseil d'administration.

Notre responsabilité est d'inclure dans notre rapport la mention complémentaire suivante qui n'est pas de nature à modifier la portée de l'attestation des états financiers consolidés:

- ▶ Le rapport de gestion sur les états financiers consolidés traite des informations requises par la loi et concorde avec états financiers consolidés. Toutefois, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la description des principaux risques et incertitudes auxquels le Groupe est confronté, ainsi que de sa situation, de son évolution prévisible ou de l'influence notable de certains faits sur son développement futur. Nous pouvons néanmoins confirmer que les renseignements fournis ne présentent pas d'incohérences manifestes avec les informations dont nous avons connaissance dans le cadre de notre mandat.

Anvers, le 22 février 2011

Le commissaire,

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



Frank Verhaegen



Kathleen De Brabander

COMPTES ANNUELS STATUTAIRES D'INTERVEST RETAIL SA

Les comptes annuels statutaires d'Intervest Retail sont rédigés sur base des normes IFRS et conformément à l'Arrêté Royal du 21 juin 2006.

La version complète des comptes statutaires d'Intervest Retail sa, de même que le rapport annuel et le rapport du commissaire, seront déposés dans les délais légaux auprès de la Banque Nationale de Belgique et peuvent être obtenus gratuitement sur le site web de la société (www.intervestretail.be) ou sur demande au siège social.

Le commissaire a délivré une attestation sans réserve pour les comptes annuels d'Intervest Retail sa.

COMPTE DE RESULTATS

<i>en milliers €</i>	2010	2009
Revenus locatifs	20.764	20.537
Charges relatives à la location	-12	-104
RESULTAT LOCATIF NET	20.752	20.433
Récupération de charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	1.317	1.267
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-1.317	-1.267
Autres revenus et dépenses relatifs à la location	-3	-2
RESULTAT IMMOBILIER	20.749	20.431
Frais techniques	-619	-573
Frais commerciaux	-185	-247
Charges et taxes sur immeubles non loués	-135	-128
Frais de gestion immobilière	-1.077	-1.202
Autres charges immobilières	-3	-5
CHARGES IMMOBILIERES	-2.019	-2.155
RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	18.730	18.276
Frais généraux	-1.022	-1.086
Autres revenus et charges d'exploitation	28	51
RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE	17.736	17.241
Résultat sur les ventes des immeubles de placement et projets de développement	167	-1.467
Variations de la juste valeur des immeubles de placement et projets de développement	4.830	1.877
RESULTAT D'EXPLOITATION	22.733	17.651
Revenus financiers	175	201
Charges d'intérêt	-5.028	-5.013
Autres charges financières	-14	-34
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	-126	-822
Variations de la juste valeur d'actifs financiers non courants	62	818
RESULTAT FINANCIER	-4.931	-4.850
RESULTAT AVANT IMPOTS	17.802	12.801
IMPÔTS	-159	5
RESULTAT NET	17.643	12.806

<i>en milliers €</i>	2010	2009
RESULTAT NET	17.643	12.806
Résultat d'exploitation distribuable	12.710	12.400
Résultat sur portefeuille	4.997	410
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39) et d'actifs financiers non courants	-64	-4

RESULTAT PAR ACTION	2010	2009
Nombre d'actions copartageantes	5.078.525	5.078.525
Résultat net (€)	3,47	2,52
Résultat net dilué (€)	3,47	2,52
Résultat d'exploitation distribuable (€)	2,50	2,44

RESULTAT GLOBAL

<i>en milliers €</i>	2010	2009
RESULTAT NET	17.643	12.806
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers (couvertures effectives - IAS 39)	378	-952
RESULTAT GLOBAL	18.021	11.854

BILAN

ACTIF <i>en milliers €</i>	31.12.2010	31.12.2009
Actifs non courants	327.984	323.195
Immobilisations incorporelles	16	27
Immeubles de placement	326.331	321.567
Autres immobilisations corporelles	165	191
Actifs financiers non courants	1.454	1.392
Créances commerciales et autres actifs non courants	18	18
Actifs courants	5.155	13.906
Actifs détenus en vue de la vente	287	7.649
Créances commerciales	376	357
Créances fiscales et autres actifs courants	3.505	4.672
Trésorerie et équivalents de trésorerie	750	1.069
Comptes de régularisation	237	159
TOTAL DE L'ACTIF	333.139	337.101

CAPITAUX PROPRES ET PASSIF <i>en milliers €</i>	31.12.2010	31.12.2009
Capitaux propres	205.206	199.576
Capital	97.213	97.213
Primes d'émission	4.183	4.183
Réserves	99.039	97.801
Résultat net de l'exercice	17.643	12.806
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétiques des immeubles de placement	-8.039	-8.039
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers	-4.833	-4.388
Passif	127.933	137.525
Passifs non courants	75.436	88.381
Provisions	195	320
Dettes financières non courantes	75.193	88.010
<i>Etablissements de crédit</i>	<i>75.179</i>	<i>87.993</i>
<i>Location-financement</i>	<i>14</i>	<i>17</i>
Autres passifs non courants	48	51
Passifs courants	52.497	49.144
Provisions	56	0
Dettes financières courantes	46.548	43.002
<i>Etablissements de crédit</i>	<i>46.545</i>	<i>42.999</i>
<i>Location-financement</i>	<i>3</i>	<i>3</i>
Dettes commerciales et autres dettes courantes	4.077	4.300
Autres passifs courants	632	681
Comptes de régularisation	1.184	1.161
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	333.139	337.101

TAUX D'ENDETTEMENT	31.12.2010	31.12.2009
Taux d'endettement (max. 65 %) (%)	36 %	39 %

VALEUR ACTIVE NETTE PAR ACTION <i>en €</i>	31.12.2010	31.12.2009
Valeur active nette par action (juste valeur)	40,41	39,30
Valeur active nette par action (valeur d'investissement)	41,99	40,88



ALDI - RETAIL PARK FLEMALLE

Rue de la Fabrique 6
Flémalle
Superficie / 1.015 m²



COMPANY

Huidevetterstraat 12
Anvers
Superficie / 721 m²



MASSIMO DUTTI

Meir 99
Anvers
Superficie / 583 m²





06

Informations générales



HASSELT

A + B / BABY 2000

Genkersteenweg 215 - 219
Superficie / 995 m²

C / ALDI

Genkersteenweg 76
Superficie / 868 m²

D / EGGO KITCHEN HOUSE

Genkersteenweg 282
Superficie / 1.000 m²

A	B	C
D		

IDENTIFICATION

DENOMINATION

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

SIEGE SOCIAL

Uitbreidingstraat 18, 2600 Berchem - Anvers

NUMERO D'ENTREPRISE (RPM ANVERS)

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

FORME JURIDIQUE, CONSTITUTION, PUBLICATION

La société a été constituée par acte passé devant le notaire André van der Vorst, à Elsene, le 15 juin 1987, publié aux annexes du Moniteur belge le 9 juillet 1987 suivant sous le numéro de référence 870709-272.

Les statuts ont été modifiés à plusieurs reprises et ont été coordonnés pour la dernière fois le 2 avril 2008.

Depuis le 22 décembre 1998, la société est agréée comme "société d'investissement en biens immobiliers à capital fixe de droit belge", en abrégé sicaif immobilière de droit belge, inscrite à la Commission Bancaire, Financière et des Assurances.

Elle est soumise au régime légal de l'institution d'investissement collectif avec un nombre fixe de droits de participation in casu des sociétés d'investissement à capital fixe visé à l'article 6,2° de la loi OPC du 20 juillet 2004.

La société a choisi la catégorie d'investissements, déterminée à l'article 7, paragraphe premier 5ième de la loi OPC précitée.

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

Les dernières modifications des statuts datent du 2 avril 2008, publiées aux Annexes du Moniteur belge du 15 avril 2008 sous le numéro 2008-04-24/0061996.

DUREE

La société est constituée pour une durée indéterminée.

EXERCICE

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

CONSULTATION DE DOCUMENTS

- ▶ Les statuts d'Intervest Retail sa peuvent être consultés au greffe du tribunal de commerce d'Anvers et au siège social.
- ▶ Les comptes annuels sont déposés à la centrale des bilans de la Banque Nationale de Belgique.
- ▶ Les comptes annuels et les rapports annexes sont envoyés chaque année aux actionnaires nominatifs, ainsi qu'à toute personne qui en fait la demande.
- ▶ Les décisions portant nomination et démission des membres des organes sont publiées aux Annexes du Moniteur belge.
- ▶ Les communications financières ainsi que les convocations aux assemblées générales sont publiées dans la presse financière.
- ▶ Les documents de société qui sont importants pour le public sont disponibles sur le site web www.intervestretail.be.

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

OBJET SOCIAL

ARTICLE 4 DES STATUTS

La société a pour objet exclusif le placement collectif en biens immobiliers.

En conséquence, à **titre principal**, la société investit en biens immobiliers, à savoir des immeubles tels que définis par les articles 517 et suivants du Code Civil, des droits réels sur des immeubles, les actions avec droit de vote émises par les sociétés immobilières liées, des droits d'option sur des immeubles, des parts d'autres organismes de placement en biens immobiliers inscrits à la liste prévue à l'article 31 ou l'article 129 de la loi du 20 juillet 2004, des certificats immobiliers, des droits découlant de contrats donnant un ou plusieurs biens en leasing immobilier à la société, ainsi que tous autres biens, actions ou droits qui seraient définis comme biens immobiliers par la loi susdite ou tout arrêté d'exécution ou toutes autres activités qui seraient autorisées par la réglementation applicable à la société.

A **titre accessoire**, la société peut procéder à toutes opérations et études ayant trait à tous biens immobiliers tels que décrits ci-dessus et accomplir tous actes qui se rapportent aux biens immobiliers tels que l'achat, la transformation, l'aménagement, la location, la sous-location, la gestion, l'échange, la vente, le lotissement, la mise sous le régime de la copropriété, l'intéressement, par voie de fusion ou autrement, à toute entreprise ayant un objet similaire ou complémentaire, mais dans le respect de la réglementation applicable aux sicaf immobilières et, en général, toutes les opérations se rattachant directement ou indirectement à son objet social.

La société peut agir comme promoteur immobilier qu'à titre occasionnel. La société peut également donner en leasing immobilier des biens immobiliers, avec ou sans option d'achat.

Toujours à **titre accessoire**, la société peut effectuer des placements en valeurs mobilières autres que celles décrites ci-dessus et détenir des liquidités. Ces placements doivent être diversifiés de façon à assurer une répartition adéquate du risque. Ces placements seront également effectués conformément aux critères définis par l'Arrêté Royal du 4 mars 1991 relatif à certains organismes de placement collectif. Dans l'hypothèse où la société détiendrait pareilles valeurs mobilières, la détention de ces valeurs mobilières devra être compatible avec la poursuite à court ou moyen terme de la politique de placement de la société et lesdites valeurs mobilières devront en outre être inscrites à la cote d'une bourse de valeurs mobilières d'un État membre de l'Union européenne, NYSE, NASDAQ ou d'une bourse suisse.

Les liquidités peuvent être détenues dans toutes les monnaies sous la forme de dépôts à vue ou à terme ou de tous instruments du marché monétaire susceptibles d'être aisément négociables. La société peut effectuer le prêt de titres dans les conditions autorisées par la loi.

EXTRAITS DES STATUTS⁹

CAPITAL - ACTIONS

ARTICLE 8 - NATURE DES TITRES

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

Les actions au porteur sont signées par deux administrateurs. Ces signatures peuvent être remplacées par des griffes.

Les actions au porteur peuvent être émises en titres simples ou collectifs. Les titres collectifs représentent plusieurs titres simples selon la forme à déterminer par le conseil d'administration. Ils peuvent par simple décision du conseil d'administration être scindés en sous-actions qui, en nombre suffisant, même sous concordance de numérotation, donnent les mêmes droits qu'une action simple.

Chaque détenteur d'actions simples peut obtenir de la société l'échange de ses actions contre une ou plusieurs actions collectives au porteur qui représentent des titres simples et cela selon son choix; chaque détenteur d'une action collective peut obtenir de la société l'échange de ces titres contre un nombre d'actions simples qu'ils représentent. Ces échanges sont au frais du détenteur.

Chaque titre au porteur peut être échangé en titre nominatif ou sous forme dématérialisée et vice-versa aux frais de l'actionnaire.

Il est tenu au siège social un registre des actions nominatives que tout actionnaire peut consulter. Des certificats d'inscription nominative seront délivrés aux actionnaires.

Toute cession d'actions entre vifs ou pour cause de mort, ainsi que tout échange d'actions sont inscrits dans ce registre.

DETENTION

ARTICLE 11 - REGLEMENT DE TRANSPARENCE

Conformément aux réglementations légales en la matière, toute personne morale ou physique qui cède ou acquiert des actions ou autres dérivés financiers de la société conférant un droit de vote, représentant le capital ou non, est tenu d'informer la société ainsi que la Commission Bancaire, Financière et des Assurances du nombre de dérivés financiers qu'il possède chaque fois que les droits de vote liés à ces dérivés financiers atteignent cinq pour cent (5 %) ou un multiple de cinq pour cent du nombre total de droits de vote à ce moment ou au moment où les circonstances se présentent sur base desquelles pareille information est rendue obligatoire.

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

⁹ Ces articles ne sont pas la reproduction complète, ni la reproduction littérale des statuts. Les statuts complets sont à consulter au siège de la société et sur le site web www.intervestretail.be. Une modification des statuts sera présentée à la prochaine assemblée générale du 6 avril 2011 afin que les statuts soient en concordance avec l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010.

ADMINISTRATION ET CONTROLE

ARTICLE 12 - COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

En cas d'inoccupation d'un ou plusieurs mandats d'administrateur, les administrateurs restants ont le droit de pourvoir provisoirement à leur remplacement jusqu'à la plus prochaine assemblée générale qui procédera à l'élection définitive.

Lorsqu'une personne morale est désignée comme administrateur ou membre du comité de direction, elle désignera parmi ses associés, gérants, administrateurs ou employés un représentant fixe qui sera chargé de l'exécution de cette tâche au nom et pour le compte de la personne morale concernée. Ce représentant doit répondre aux mêmes conditions et est civilement et pénalement responsable comme s'il accomplissait la tâche en son nom et pour son propre compte, sous réserve de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'elle représente. Cette dernière ne peut licencier son représentant sans avoir nommé en même temps un successeur.

Tous administrateurs et leurs représentants doivent posséder l'honorabilité professionnelle nécessaire, l'expérience et l'autonomie telles que stipulées à l'article 4 §1, 4° de l'Arrêté Royal du 10 avril 1995 et assurer une gestion autonome. Ils ne peuvent également pas tomber sous le coup des cas d'interdiction prévus par l'article 19 de la loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des institutions de crédit.

ARTICLE 15 - TRANSFERT DES COMPETENCES

Le conseil d'administration peut, en application de l'article 524bis du Code des Sociétés, constituer un comité de direction dont les membres sont élus au sein ou hors du conseil. Les compétences à transférer au comité de direction sont toutes les compétences d'administration à l'exception des compétences administratives susceptibles d'être liées à la politique générale de la société, des actions qui sont réservées au conseil d'administration sur la base de dispositions légales ou des actions et mesures qui pourraient entraîner l'application de l'article 524 du Code des Sociétés. Lorsqu'un comité de direction est nommé, le conseil d'administration est chargé de la surveillance dudit comité.

Le conseil d'administration détermine les conditions de nomination des membres du comité de direction, de leur licenciement, de leur rémunération, de leurs éventuelles indemnités de licenciement, de la durée de leur mandat et de la méthode de travail. Si un comité de direction a été nommé, ce dernier ne peut déléguer l'administration quotidienne de la société qu'à deux personnes au minimum qui doivent naturellement être administrateurs. Si aucun comité de direction n'a été nommé, le conseil d'administration peut déléguer l'administration quotidienne de la société à minimum deux personnes, qui doivent naturellement être administrateurs.

Le conseil, le comité de direction ainsi que les administrateurs délégués chargés de l'administration quotidienne dans le cadre de cette administration quotidienne, peuvent également déléguer certaines compétences spécifiques à une ou plusieurs personnes de leur choix, dans les limites de leurs compétences respectives.

Le conseil d'administration peut fixer l'indemnité de chaque mandataire à qui des compétences spéciales ont été attribuées et ce, conformément à la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective des portefeuilles de placement, et ses décisions d'exécution.

ARTICLE 17 - CONFLITS D'INTERET

Les administrateurs, les personnes chargées de l'administration journalière et les mandataires de la société doivent respecter les règles relatives aux conflits d'intérêt prévues par l'AR du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières et par le Code des Sociétés, telles qu'elles peuvent être modifiées, le cas échéant.

ARTICLE 18 - CONTROLE

Le contrôle des opérations de la société est attribué à un ou plusieurs commissaires, nommés par l'assemblée générale parmi les membres de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises pour un terme renouvelable de trois ans. La rémunération est déterminée par l'assemblée générale à l'occasion de sa nomination.

Le(s) commissaire(s) contrôle(nt) et certifie(nt) également les données comptables reprises dans les comptes annuels de la société. À la demande de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances, il(s) certifie(nt) l'exactitude des données transmises à la commission précitée par la société à cette dernière, conformément à l'article 80 de la loi du 20 juillet 2004.

ASSEMBLEES GENERALES

ARTICLE 19 - ASSEMBLEE

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

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

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

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

Les assemblées générales sont tenues au siège de la société ou en tout autre endroit en Belgique indiqué dans la convocation.

ARTICLE 22 - DEPOTS DE TITRES

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

Les titulaires d'actions dématérialisées doivent trois jours ouvrables avant l'assemblée déposer auprès des établissements que le conseil d'administration aura désigné, une attestation établie par le teneur de compte agréé ou par l'organisme de liquidation constatant l'indisponibilité des dites actions jusqu'à la date de l'assemblée générale.

Les titulaires d'actions nominatives doivent, trois jours ouvrables à l'avance, prévenir de leur intention d'assister à l'assemblée générale par simple lettre adressée au siège social.

ARTICLE 26 - DROIT DE VOTE

Chaque action donne droit à une voix.

Lorsqu'une ou plusieurs actions appartiennent à différentes personnes en indivision ou à une personne morale ayant un organe collégial de représentation, l'exercice des droits afférents à ces titres vis-à-vis de la société ne pourra être exercé que par une personne désignée par écrit par tous les ayant droits. Tant que cette désignation n'a pas été faite, tous les droits liés à ces actions seront suspendus.

Lorsqu'une action est grevée d'un usufruit, les droits afférents à cette action sont exercés par l'usufruitier sauf si le nu-propriétaire s'y oppose.

AFFECTATION DU RESULTAT

ARTICLE 29 - AFFECTATION DU BENEFICE

La société distribue le revenu net, à titre de rémunération du capital, le résultat net, diminué des montants qui correspondent à la diminution nette des dettes de l'exercice en cours, d'un montant d'au moins quatre-vingts pour cent (80 %).

Pour l'application de cet article, le produit net est défini comme le bénéfice de l'exercice, à l'exclusion des réductions de valeur, des reprises de réductions de valeur et des plus-values réalisées sur les immobilisations pour autant que celles-ci soient imputées au compte de résultats.

Les vingt pour cent restants recevront la destination que vaudra lui donner l'assemblée générale sur proposition du conseil d'administration.

Toutefois, les plus-values sur la réalisation des immobilisations sont exclues du produit net, tel que défini à l'alinéa premier, dans la mesure où elles sont remployées dans un délai de quatre ans prenant cours le premier jour de l'exercice courant au cours duquel ces plus-values ont été réalisées.

La partie des plus-values réalisées qui n'est pas remployée après la période de quatre ans est ajoutée au revenu net, tel que défini, de l'exercice qui suit cette période.

COMMISSAIRE

Le 7 avril 2010, Deloitte Réviseurs d'Entreprises SC s.f.d. Société Coopérative à responsabilité limitée représentée par Kathleen De Brabander et Frank Verhaegen, dont les bureaux sont sis à 1831 Diegem, Berkenlaan 8b, est renommée commissaire d'Intervest Retail. Le mandat du commissaire expirera immédiatement après l'assemblée annuelle de 2013.

La rémunération du commissaire s'élève à € 66.000 (hors TVA, frais inclus) par an à partir de l'exercice qui a pris cours le 1er janvier 2010 pour l'examen des comptes annuels statutaires et consolidés de la sicaf immobilière.

BANQUE DEPOSITAIRE

La Banque Degroof a été désignée le 1er septembre 2002 comme banque dépositaire d'Intervest Retail au sens des articles 12 et suivants de l'Arrêté Royal du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières.

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

Par l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 les sicaf immobilières ne sont obligées plus d'utiliser une banque dépositaire.

POURVOYEUR DE LIQUIDITE

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

En pratique ceci se fait par la remise régulière de commandes d'achat et de vente, tout en respectant certaines marges.

La rémunération correspondante s'élève à un montant fixe de € 1.000 par mois.

EXPERTS IMMOBILIERS

Les experts immobiliers désignés par Intervest Retail sont:

- ▶ Cushman & Wakefield, 1000 Bruxelles, avenue des Arts 56. La société est représentée par Kris Peetermans.
- ▶ De Crombrughe & Partners, 1160 Bruxelles, avenue G. Demey 72-74. La société est représentée par Guibert de Crombrughe.
- ▶ CB Richard Ellis, 1000 Bruxelles, avenue Lloyd George 7. La société est représentée par Peter de Groot.

Conformément à l'Arrêté Royal du 10 avril 1995 et l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010, ils évaluent le portefeuille quatre fois par an.

Les rémunérations des experts immobiliers sont calculées sur base d'un montant annuel fixe par immeuble.

SICAF IMMOBILIERE - CADRE LEGAL

Le régime des sicaf immobilières a été réglementé par plusieurs arrêtés royaux (l'Arrêté Royal du 10 avril 1995, 10 juin 2001, 21 juin 2006 et du 7 décembre 2010) pour promouvoir les investissements collectifs en immobilier. Le concept ressemble fort à celui des Real Estate Investment Trusts (REIT - USA) et des organismes de placement fiscaux (FBI - Pays-Bas).

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

La sicaf immobilière est placée sous le contrôle de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances et est soumise à une réglementation spécifique dont les dispositions les plus marquantes sont les suivantes:

- ▶ Adopter la forme d'une société anonyme ou d'une société en commandite par actions avec un capital minimum de € 1.250.000
- ▶ Une société à capital fixe et un nombre fixe d'actions
- ▶ Cotation boursière obligatoire
- ▶ Possibilité limitée de prendre des hypothèques
- ▶ Un taux d'endettement limité à 65 % du total de l'actif; si le taux d'endettement consolidés dépasse 50 %, un plan financier doit être rédigé
- ▶ Les charges financières provenant des capitaux propres ne peuvent en aucun cas dépasser le seuil de 80 % (lequel ne comprend que les charges d'intérêt, pas les remboursements de capitaux) du revenu total d'exploitation et financier de la sicaf immobilière
- ▶ Règles strictes en matière de conflits d'intérêts
- ▶ Une comptabilisation du portefeuille à la valeur de marché sans possibilité d'amortissements
- ▶ Une évaluation trimestrielle du patrimoine immobilier par des experts indépendants
- ▶ Une répartition du risque: 20 % au maximum du total de l'actif sur base consolidée peut être investi dans un seul ensemble immobilier, sauf exceptions
- ▶ Une sicaf immobilière ne peut s'engager dans des "activités de développement"; ceci signifie que la sicaf immobilière ne peut agir comme promoteur immobilier dans le but de construire des immeubles pour les revendre et d'encaisser le bénéfice du développement
- ▶ Une exonération de l'impôt de société à condition que le résultat d'exploitation distribuable soit distribué pour au moins 80 %
- ▶ Un précompte immobilier libératoire de 15 % à retenir lors du paiement du dividende

Toutes ces règles ont pour but de limiter le risque pour les actionnaires.

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

DECLARATION RELATIVE AU RAPPORT ANNUEL

Conformément l'article 13 § 2 de l'Arrêté Royal du 14 novembre 2007, Reinier van Gerrevink, administrateur délégué et membre du comité de direction et Hubert Roovers, administrateur délégué déclarent qu'à leur connaissance:

- a) Les comptes annuels qui sont rédigés conformément le "International Financial Reporting Standards" (IFRS), tels qu'acceptés par l'Union européenne et selon l'Arrêté Royal du 21 juin 2006, donnent une image fidèle des capitaux, de la situation financière et des résultats d'Intervest Retail et des entreprises reprises dans la consolidation.
- b) Le rapport annuel donne une analyse fidèle du développement et des résultats d'Intervest Retail au cours de l'exercice courant et de la position de la sicaf immobilière et des entreprises reprises dans la consolidation, ainsi que des principaux risques et incertitudes auxquels Intervest Retail est confrontée.

LISTE DE TERMINOLOGIE

Bénéfice (perte) ordinaire

Le bénéfice (perte) ordinaire par action est le résultat net tel que publié dans le compte de résultats, divisé par la moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires en circulation (i.e. le nombre total d'actions émises moins les actions propres) durant l'exercice.

Dividende brut

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

Dividende net

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

Gouvernance d'entreprise

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

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

Cette valeur correspond au montant auquel un immeuble pourrait être échangé entre des parties bien informées, avec leur accord, et dans des conditions de concurrence normale. Du point de vue du vendeur elle doit être comprise déduction faite des droits d'enregistrement.

Cela signifie concrètement que la juste valeur est égale à la valeur d'investissement divisée par 1,025 (pour des immeubles d'une valeur supérieure à € 2,5 millions) ou à la valeur d'investissement divisée par 1,10/1,125 (pour des immeubles d'une valeur inférieure à € 2,5 millions).

Liquidité de l'action

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

Loyers actuels

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

Marge libre

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

Rendement

Le rendement (yield) est la relation entre les revenus locatifs (augmentés ou non de la valeur locative estimée des emplacements non occupés) et de la valeur d'investissement des immeubles de placement.

Rendement du dividende brut

Le rendement du dividende brut est le dividende brut divisé par le cours boursier à la date de clôture.

Résultat d'exploitation distribuable

Le résultat d'exploitation distribuable est le résultat d'exploitation avant le résultat sur portefeuille moins le résultat financier et impôts, et hors les variations de la juste valeur des dérivés financiers (qui sont considérés comme couverture non effective conformément à IAS 39) et les autres éléments non distribuables sur base des comptes annuels statutaires d'Invest Retail.

Résultat net dilué

Le résultat net dilué par action est le résultat net tel que publié dans le compte de résultats, divisé par le nombre moyen pondéré d'actions diluées adaptées à cet effet aux actions ordinaires potentielles menant à la dilution.

Taux d'endettement

Le taux d'endettement représente la relation de toutes les obligations (hors provisions et comptes de régularisation) hors les variations négatives de la juste valeur des instruments de couverture, par rapport au total des actifs. La méthode de calcul est conforme à l'article 27 §1 - 2) de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010. Moyennant cet Arrêté Royal le taux d'endettement maximal pour les sicaf immobilières est de 65 %.

Taux d'occupation

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

Valeur active nette (valeur d'investissement)

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

Valeur active nette (juste valeur)

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

Valeur d'acquisition d'un bien immobilier

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

Valeur d'investissement de l'immobilier

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

INTERVEST RETAIL

Uitbreidingstraat 18
2600 Berchem

T + 32 3 287 67 67

F + 32 3 287 67 69

intervest@intervest.be

www.intervestretail.be

INTERVEST
RETAIL