



RAPPORT ANNUEL

2008

INTERVEST
RETAIL



INTERVEST RETAIL EST:

- une sicaf immobilière belge publique, cotée 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 la répartition des risques dans le portefeuille immobilier
- caractérisée par une structure financière saine
- caractérisée par un rendement élevé du dividende



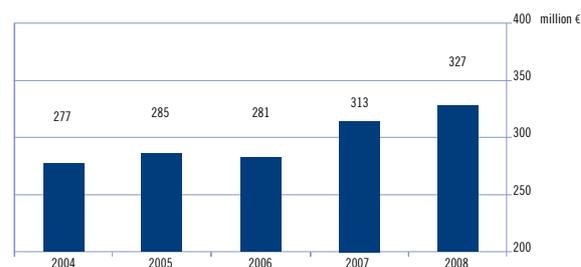
CALENDRIER FINANCIER

- Communication des résultats annuels au 31 décembre 2008: le mardi 17 février 2009
- Assemblée générale des actionnaires: le mercredi 1 avril 2009 à 14h30
- Mise en paiement du dividende:
 - Ex-date dividende 2008: le mardi 14 avril 2009
 - Record date dividende 2008: le jeudi 16 avril 2009
 - Mise en paiement du dividende 2008: à partir du vendredi 17 avril 2009
- Déclaration intermédiaire des résultats au 31 mars 2009: le lundi 4 mai 2009
- Rapport financier semestriel au 30 juin 2009: le mardi 4 août 2009
- Déclaration intermédiaire des résultats au 30 septembre 2009: le lundi 2 novembre 2009

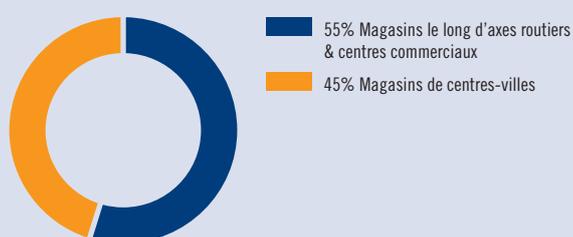
Répartition des risques dans le portefeuille immobilier

PORTEFEUILLE IMMOBILIER	31.12.2008	31.12.2007
Juste valeur des immeubles de placement (€ 000)	320.043	291.382
Juste valeur des projets de développement (€ 000)	7.355	21.556
Surface locative totale (m ²)	166.417	166.591

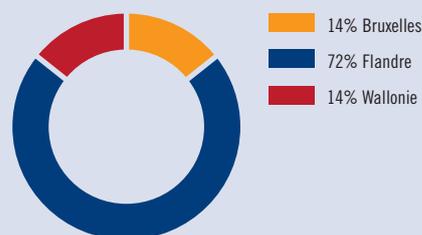
Evolution de la juste valeur du portefeuille immobilier



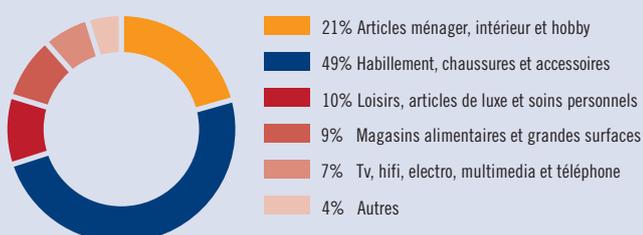
Type d'immeuble commercial



Répartition géographique du portefeuille immobilier



Secteur locataires

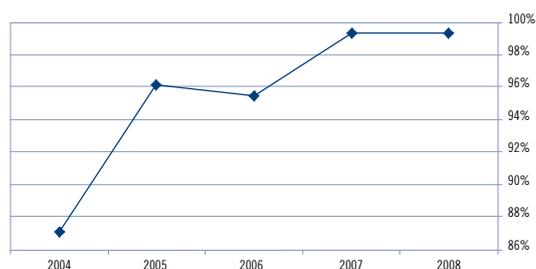


Bilan solide: taux d'endettement 39 %

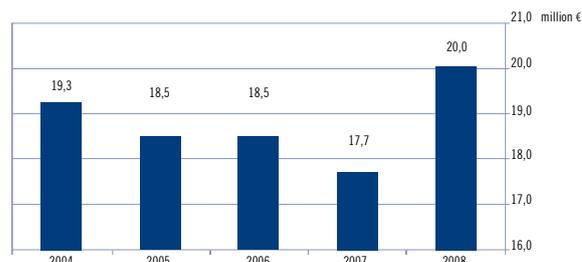
Chiffres clés	31.12.2008	31.12.2007
Capitaux propres (€ 000)	199.248	187.762
Capitaux d'emprunt (€ 000)	135.643	144.214
Taux d'endettement AR 21 juin 2006 (max. 65 %) (%)	39 %	43 %

Chiffres clés par action	31.12.2008	31.12.2007
Nombre d'actions	5.078.525	5.078.525
Valeur active nette (juste valeur) (€)	39,23	36,97
Valeur active nette (valeur d'investissement) (€)	40,85	38,43
Cours boursier à la date de clôture (€)	28,49	32,80
Décote par rapport à la valeur active nette (juste valeur) (%)	- 27 %	- 11 %

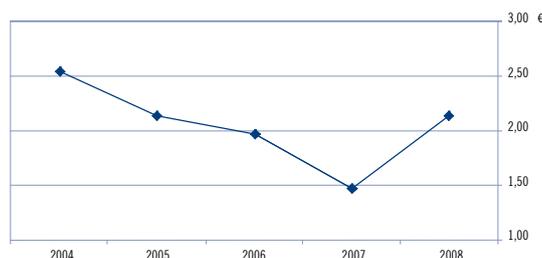
Taux d'occupation au 31.12.2008: 99,3 %



Revenus locatifs: € 20 millions



Résultats positifs: distribution d'un dividende brut de € 2,14



“Le dividende brut d’Interinvest Retail augmente de 46 %, passant de € 1,47 à € 2,14 par action en 2008.”

Résultats (€ 000)	2008	2007
Résultat locatif net	20.060	17.168
Charges et revenus relatifs à la gestion	-6	-61
Charges immobilières	-2.266	-4.094
Frais généraux et autres revenus et charges d'exploitation	-1.023	-1.034
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	16.765	11.979
Résultat sur portefeuille	11.502	16.483
Résultat d'exploitation	28.267	28.462
Résultat financier	-6.230	-4.556
Impôts	-51	-20
Bénéfice net	21.986	23.886
Résultat d'exploitation distribuable	10.872	7.462
Résultat sur portefeuille	11.502	16.483
Revalorisation des dérivés financiers (IAS 39) et autres éléments non distribuables	-388	-59
Dividende brut par action (€)	2,14	1,47
Dividende net par action (€)	1,82	1,25

Rendement du dividende

“Au 31 décembre 2008 le cours boursier de l'action d'Interinvest Retail s'élève à € 28,49, offrant ainsi un rendement du dividende brut de 7,5 %.

Table des matières

Lettre aux actionnaires	3
01	
Rapport du conseil d'administration	5
Profil	6
Politique d'investissement	6
Gouvernance d'entreprise	7
Facteurs de risques et gestion des risques	11
02	
Rapport du comité de direction	15
Le marché de l'immobilier commercial	16
Développements importants en 2008	20
Résultats financiers	24
Structure financière	28
Affectation du bénéfice 2008	31
Prévisions pour 2009	31
03	
Rapport concernant l'action	33
Données boursières	34
Dividende et nombre d'actions	37
Actionnaires	37
04	
Rapport immobilier	39
Composition du portefeuille	40
Aperçu du portefeuille immobilier	43
Evolution du portefeuille immobilier	43
Evaluation du portefeuille par les experts immobiliers	44
05	
Rapport financier	47
Compte de résultats consolidé	48
Bilan consolidé	50
Bilan de mutation des capitaux propres	52
Aperçu du cash-flow consolidé	54
Notes sur les comptes annuels consolidés	55
Rapport du commissaire	83
Comptes annuels statutaires d'Interinvest Retail sa	85
06	
Informations générales	89
Identification	90
Extraits des statuts	92
Commissaire	96
Banque dépositaire	96
Liquidity provider	96
Pourvoyeur de liquidité	96
Sicaf immobilière – cadre légal	97
Déclaration relative au rapport annuel	97
Liste de terminologie	98

“Le dividende d’Intervest Retail augmente de 46 %, passant
de € 1,47 à € 2,14 par action en 2008.”

“Au 31 décembre 2008 le taux d’occupation s’élève à 99,3 %.”

Cher actionnaire,

Nous avons l'honneur de vous présenter le rapport annuel pour l'exercice 2008.

Face à une perte de confiance des consommateurs et une économie en forte régression, Intervest Retail a réussi à optimiser le rendement locatif de la sicaf immobilière.

Au cours de l'année écoulée Intervest Retail a profité pleinement des renouvellements des contrats de bail favorables et des effets positifs de la vente du Factory Shopping Messancy.

En outre, les projets Shopping Julianus à Tongres et le magasin H&M à Vilvorde ont connu une ouverture réussie.

Pour l'exercice 2008, nous pouvons vous offrir un dividende brut de € 2,14 par action en comparaison à € 1,47 par action en 2007. Ainsi le rendement du dividende brut de la sicaf immobilière s'élève-t-il à 7,5 % sur base du cours boursier au 31 décembre 2008.

Les développements en 2008 sur le marché des crédits, caractérisés par la pénurie de crédits et les marges croissantes des taux d'intérêt nous ont dissuadés de procéder à de nouveaux investissements.

L'évaluation du portefeuille d'Intervest Retail résiste bien à la réduction de valeur que subit actuellement le marché de l'immobilier commercial. Jusqu'au troisième trimestre 2008 inclus, la valeur de portefeuille a augmenté, parce que les rendements à la hausse ont été entièrement compensés par des loyers plus élevés. Ce n'est qu'au cours du dernier trimestre 2008 que la valeur du portefeuille a baissé de 2 %. Ceci confirme la qualité de notre portefeuille immobilier.

En fin d'année, le taux d'occupation du portefeuille s'élève à 99,3 %. Le niveau actuel des loyers d'Intervest Retail se situe 4 % en dessous des loyers du marché actuellement en vigueur, ce qui forme une certaine protection contre les résultats de nos locataires qui pourraient éventuellement baisser en 2009.

Un taux d'endettement relativement bas de 39 % et une bonne répartition des risques des taux d'intérêt donnent à Intervest Retail une structure de bilan stable.

Malgré un environnement économique particulièrement agité, nous osons envisager 2009 avec confiance. Sauf une évolution imprévisible, comme d'importantes faillites de locataires et une hausse imprévue des taux d'intérêt, la société s'attend à une augmentation du résultat d'exploitation distribuable et du dividende en 2009.

Nous vous remercions de la confiance que vous avez accordée à notre gestion et remercions les membres de la direction et le personnel pour leurs efforts permanents.

Le conseil d'administration



Reinier van Gerrevink
Administrateur délégué



Paul Christiaens
Président du conseil d'administration

01



Rapport du conseil d'administration

H&M // Gasthuisstraat 32 / 2300 Turnhout / Superficie 1.743 m²

PROFIL

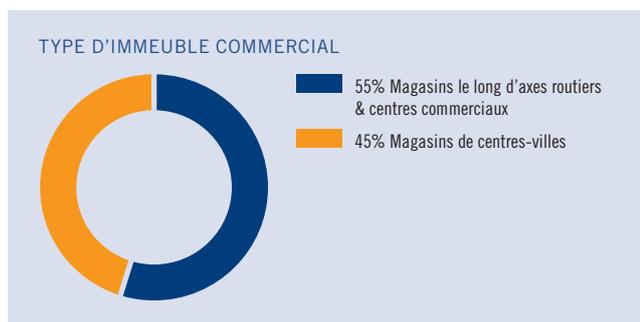
Intervest Retail investit exclusivement dans de l'immobilier commercial belge, plus spécifiquement dans des magasins dans les centres-villes à des emplacements de premier ordre, des magasins situés le long d'axes routiers et des centres commerciaux.

Le portefeuille immobilier se compose actuellement de 271 unités locatives, réparties sur 97 emplacements différents. 45 % du portefeuille immobilier se compose d'immeubles commerciaux dans les centres-villes, 55 % sont des magasins situés le long d'axes routiers. Au 31 décembre 2008, la juste valeur totale des immeubles de placement s'élève à € 320 millions et la valeur des projets de développement à € 7 millions.

“Au 31 décembre 2008 le portefeuille se compose de 45 % d'immeubles commerciaux dans les centres-villes et de 55 % de magasins situés le long d'axes routiers et de centres commerciaux.

Au 31 décembre 2008, la juste valeur totale du portefeuille s'élève à € 327 millions.”

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



POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

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

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

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

Augmentation de la liquidité de l'action

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

Une bonne liquidité facilite l'émission 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.

“En 2008 la marge libre de l'action est restée constante à 27,62 %.”

Extension du portefeuille immobilier

Un large portefeuille offre indéniablement une série d'avantages:

- Il contribue à la **répartition des risques** pour les actionnaires. En effet, en investissant dans des biens immobiliers dans toute la Belgique, il est possible de compenser d'éventuelles fluctuations géographiques du marché. Cela permet également de ne pas dépendre d'un ou de quelques grands locataires ou projets.
- Grâce aux **avantages d'échelle** qui se manifestent, le portefeuille peut être géré plus efficacement de sorte qu'il est possible de distribuer plus de 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 optimalisation du portefeuille, la négociation de nouvelles conditions locatives, l'amélioration de la qualité des locataires, la présentation de nouveaux services, etc.

Le conseil d'administration est particulièrement attentif à toute forme de conflit d'intérêt avec l'actionnaire majoritaire.

“Le conseil d'administration veille scrupuleusement à ce que toute croissance soit réalisée exclusivement dans l'intérêt des actionnaires.”

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.

Amélioration de la répartition des risques

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

GOVERNANCE D'ENTREPRISE

Généralités

Intervest Retail respecte scrupuleusement les principes du Code belge de Gouvernance d'Entreprise. Les principes de gouvernance d'entreprise d'Intervest Retail ont été 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 gestion 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 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.

Composition et fonctionnement du conseil d'administration

En 2008, le conseil d'administration se compose de 7 membres, dont 4 administrateurs indépendants. Les administrateurs sont nommés pour une période de 3 ans, mais leur nomination peut être révoquée à tout moment par l'assemblée générale.

En 2008, 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'AR du 10 avril 1995 sur les sicaf immobilières. Au cours de l'exercice 2008, Reinier van Gerrevink et Hans Pars ont représenté l'actionnaire majoritaire VastNed Retail sa.



Paul Christiaens

Président - administrateur indépendant

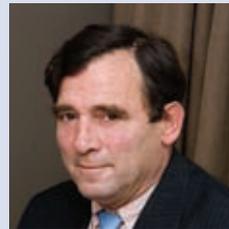
Adresse	Vijverstraat 53 3040 Huldenberg
Terme	Avril 2010
Fonction	Administrateur de sociétés immobilières



Gérard Philippon

Administrateur indépendant

Adresse	Avenue Saturne 34 1180 Bruxelles
Terme	Avril 2010
Fonction	Administrateur délégué Sopedi



Reinier van Gerrevink

Administrateur délégué

Adresse	Bankstraat 123 NL-2585 EL 's-Gravenhage
Terme	Avril 2011
Fonction	Chief executive officer du Groupe VastNed



Hubert Roovers

Administrateur délégué

Adresse	Franklin Rooseveltlaan 38 NL-4835 AB Breda
Terme	Avril 2011
Fonction	Administrateur délégué d'Invest Offices sa



Nick van Ommen

Administrateur indépendant

Adresse	Beethovenweg 50 NL-2202 AH Noordwijk aan Zee
Terme	Avril 2010
Fonction	Administrateur de sociétés



Hans Pars

Administrateur

Adresse	Platolaan 44 NL-3707 GG Zeist
Terme	Jusqu'au 14 novembre 2008
Fonction	Chief investment officer du Groupe VastNed



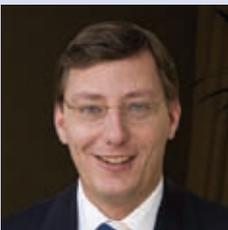
EMSO sprl représentée de façon permanente par Chris Peeters

Administrateur indépendant

Adresse	Jan Moorkensstraat 68 2600 Berchem
Terme	Avril 2011
Fonction	Economiste spécialisé en transports, administrateur délégué de Policy Research Corporation sa



Le mandat d'Hans Pars a pris fin à sa demande le 14 novembre 2008. Le conseil d'administration remercie sincèrement Hans Pars pour sa contribution au conseil d'administration d'Intervest Retail. Hans Pars est remplacé comme administrateur à partir du 1er janvier 2009 par la cooptation de Tom de Witte.

	Tom de Witte	
	Administrateur	
	Adresse	Kamerlingh Onnesstraat 69 NL- 2984 ED Ridderkerk
	Terme	Cooptation à partir du 1 janvier 2009
	Fonction	Chief financial officer du Groupe VastNed

En 2008, le conseil d'administration s'est réuni six fois. Les administrateurs ont assisté à toutes les réunions à l'exception de Reinier van Gerrevink le 18 février et le 13 mai 2008, Hans Pars et Paul Christiaens le 13 mai et le 4 août 2008 et Gérard Philippson le 4 août 2008.

Les principaux points de l'ordre du jour aux sujets desquels le conseil d'administration s'est réuni et a pris des décisions en 2008 sont:

- L'approbation des chiffres trimestriels, semestriels et annuels
- L'approbation des comptes annuels et des rapports statutaires
- L'approbation des budgets 2008 et du plan d'entreprise 2009
- L'analyse du portefeuille immobilier (o.a. investissements et désinvestissements, questions relatives aux locataires, évaluations, assurances, rénovations, e.a.)
- La fusion d'Intervest Retail avec Pegasus Vastgoedmaatschappij sa le 2 avril 2008

Composition et fonctionnement du comité d'audit

En 2008, le comité d'audit se compose de quatre administrateurs indépendants: Nick van Ommen (président), Paul Christiaens, Gérard Philippson 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 2008, le comité d'audit s'est réuni quatre fois. Les membres du comité d'audit ont assisté à toutes les réunions, à l'exception de Paul Christiaens le 13 mai et le 4 août 2008 et Gérard Philippson le 4 août 2008.

En 2008, les principaux points de l'ordre du jour du comité d'audit sont:

- La discussion des chiffres trimestriels, semestriels et annuels
- L'analyse des comptes annuels et des rapports statutaires
- L'analyse des recommandations du commissaire
- La discussion des budgets
- L'analyse des mécanismes de contrôle interne de la société

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

Les membres ne reçoivent pas d'indemnité supplémentaire pour cette mission en dehors de leur indemnité normale d'administrateur.

Le comité de direction

En 2008, 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. Elle peut être consultée sur le site web (www.intervestretail.be).



Rémunérations

En 2008, l'indemnité annuelle fixe des administrateurs indépendants non exécutifs, membres du conseil d'administration, s'élève à € 14.000 par an (€ 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.

Le montant de la rémunération fixe qui a été octroyée en 2008 aux membres du comité de direction et à l'administrateur délégué s'élève à € 343.396, majoré d'une rémunération variable de € 70.000. En outre, en 2008 un bonus exceptionnel d'un montant de € 43.000 a été octroyé à certains membres rémunérés du comité de direction pour leur loyauté et leurs prestations livrées lors de la procédure de reprise qui a lieu au niveau du groupe au cours du premier semestre 2008, ne résultant toutefois pas en une reprise. Étant donné qu'en 2008 le comité de direction se compose uniquement de trois personnes rémunérées pour leurs prestations, le conseil d'administration estime, pour des raisons de respect de la vie privée, qu'une communication commune de l'ensemble des rémunérations est suffisante dans le cas présent.

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. Au cours de l'exercice 2008, aucune action ou option sur actions n'ont été octroyées aux membres du comité de direction.

Commissaire

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

Experts immobiliers

En 2008, 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 que à l'annexe B du Code belge de Gouvernance d'Entreprise de la Commission Corporate Governance, 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/C relative aux délits d'initiés et la manipulation de marché.

Conflits d'intérêt

Si un administrateur a, en raison d'autres mandats d'administrateur, ou pour une autre raison, un intérêt de nature patrimoniale qui est contraire à une décision ou une action relevant des compétences du conseil d'administration, l'article 523 du Code des Sociétés est appliqué et l'administrateur en question est prié de prendre part ni aux discussions concernant les décisions ou actions, ni au vote (article 523, § 1 in fine). En cas d'un éventuel conflit d'intérêt avec un actionnaire majoritaire de la société, la procédure de l'article 524 du Code des Sociétés est appliquée. En outre, il faut également se référer à l'AR du 10 avril 1995, division 3, articles 22 à 27 sur la prévention des conflits d'intérêt.

La procédure pour la prévention de conflits d'intérêt n'a pas été appliquée au cours de l'exercice 2008.

Principe "Comply or explain"

En 2008, il est dérogé aux dispositions suivantes du code (explain):

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

Le conseil d'administration a décidé de ne pas créer de comité de nomination et de comité de rémunération. Le conseil considère les tâches de ces comités comme des tâches du conseil d'administration en entier. La taille limitée du conseil permet une concertation efficace de ces sujets.

- **Management exécutif**

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

- **Rémunération**

Comme indiqué le conseil d'administration privilégie, tant que le comité de direction se compose d'uniquement 3 membres rémunérés, la disposition 7.16 au détriment de la disposition 7.15. Par conséquent, les indemnités des trois membres du management exécutif sont uniquement communiquées sur une base globale et non sur une base séparée.

FACTEURS DE RISQUES ET GESTION DES RISQUES

En 2008, 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.

"L'évolution permanente sur les marchés immobiliers et les marchés financiers exige un suivi continu des risques stratégiques, d'exploitation, financiers et de conformité afin de surveiller les résultats et la situation financière d'Intervest Retail."

Risques stratégiques

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

Risques de conformité

Ces risques se rapportent au non-respect de manière adéquate des lois et réglementations importantes et aux collaborateurs qui n'agissent pas de façon intègre. Intervest Offices 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 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 Offices avait déjà établi dans le passé un code de conduite interne (code of conduct) et un règlement de déclenchement d'alerte.



Risques d'exploitation

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

- **risques d'investissement:** au sein d'Interinvest Retail des mesures de contrôle internes sont prises pour limiter les risques liés aux décisions d'investissement erronées. Il est ainsi toujours procédé à une évaluation scrupuleuse du profil de risques sur base d'une analyse de marché, d'une évaluation des rendements futurs, d'un screening des locataires existants, d'une étude des exigences concernant le milieu et les permis, d'une analyse des risques fiscaux, etc.
- **risques de location:** ceux-ci se rapportent à la nature et l'emplacement du bien immobilier, la mesure dans laquelle il doit concurrencer les immeubles avoisinants, la qualité du bien immobilier, la qualité du locataire et le contrat de bail. Interinvest Retail inventorie continuellement le développement de ces facteurs. Sur base régulière un profil des risques est attribué à chaque immeuble (sur base des connaissances locales propres et des données fournies par les taxateurs externes). En fonction du profil de risques un certain rendement doit être réalisé sur une certaine période qui est comparé au rendement attendu sur base du modèle de rendement interne. Sur cette base une analyse est faite des objets dans lesquels des investissements additionnels sont nécessaires, des lieux où le mix des locataires doit être adapté et des immeubles qui sont pris en compte pour la vente. En outre, chaque trimestre l'inoccupation et les risques d'inoccupation sont analysés, en prenant en compte l'échéance des contrats de bail. Au moyen des règles de la loi sur les loyers en vigueur, une répartition équilibrée de la durée des contrats est recherchée. De cette façon il est possible d'anticiper en temps utile les résiliations des contrats de bail et les révisions des contrats de bail.
- **risques du contrôle des frais:** le risque existe que le rendement net de l'immobilier est influencé de façon néfaste par les frais d'exploitation élevés ou les investissements. Au sein d'Interinvest Retail diverses mesures de contrôle internes sont appliquées pour limiter ces risques, telles que la comparaison périodique des budgets d'entretien à la réalité et les procédures d'approbation lors de la conclusion d'obligations d'entretien et d'investissements.
- **risques de débiteurs:** au sein d'Interinvest Retail de strictes procédures sont appliquées pour le screening des locataires lors de la signature de nouveaux contrats de bail. Lors de la signature des contrats de bail des cautions sont toujours versées ou des garanties bancaires établies. En outre, des procédures de contrôle internes sont rédigées qui doivent garantir que l'encaissement des loyers se fasse à temps et veiller que les arriérés de loyers soient suivis de façon adéquate. L'administration financière et immobilière veille attentivement à réduire les arriérés de loyers.
- **risques juridiques et fiscaux:** si la complexité l'exige, les contrats à conclure avec des tiers sont évalués par des conseillers externes, afin de limiter les risques de dommage financier et d'atteinte à la réputation résultant de contrats inadéquats. En outre, Interinvest Retail est assurée pour la responsabilité découlant de ses activités ou investissements. La fiscalité joue un rôle important lors de l'investissement en immobilier (TVA, droits d'enregistrement, exit tax, impôt emphytéotique lors d'acquisitions scindées, précompte mobilier, etc). Ces risques fiscaux sont évalués de façon continue, et où nécessaire examinés par des conseillers externes.



Risques financiers

Les principaux risques financiers sont les risques de financement, les risques de liquidité et les risques 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. Le développement de valeur du portefeuille immobilier est en grande mesure déterminé par les développements sur le marché immobilier. Intervest Retail aspire à une relation équilibrée entre les capitaux propres et d'emprunt pour le financement de l'immobilier.

En outre, Intervest Retail s'efforce, par la fourniture d'information transparente, des contacts réguliers avec les financiers et 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 être dérogé temporairement si des circonstances de marché spécifiques l'exigent.

- **risques de liquidité:** Intervest Retail doit générer suffisamment de cash-flow 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 cash-flow, par exemple, pour cause d' inoccupation et faillites des locataires sont réduits. D'autre part, Intervest Retail doit disposer de suffisamment de marge de crédit pour compenser les fluctuations des besoins de liquidités. A cet effet des prévisions de cash-flow 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.
- **risques de taux d'intérêt:** suite au financement avec des capitaux d'emprunt le rendement dépend également du développement des taux d'intérêt. Afin de limiter ce risque lors de la composition du portefeuille de prêts, une relation un tiers à court terme de capitaux d'emprunt (à taux variable) et deux tiers à long terme de capitaux d'emprunt (à taux fixe) est recherchée. En fonction du développement des taux d'intérêt une dérogation temporaire est possible. En outre, au sein des capitaux d'emprunt à long terme, une répartition équilibrée des dates de révision des taux d'intérêt et une durée de 3 ans au minimum sont recherchées. Au cours de l'année 2008 la sicaf immobilière a conclu un nombre de swaps de taux d'intérêt d'une durée de 5 ans pour limiter le risque de taux d'intérêt dans le futur.

02



Rapport du comité de direction

InWear Matinique // Leysstraat 28/32 Kipdorpvest / 2000 Anvers / Superficie 1.705 m²



TABLE RONDE AVEC LES EXPERTS IMMOBILIERS D'INTERVEST RETAIL CONCERNANT LES ÉVOLUTIONS SUR LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT ET DE LA LOCATION.

LE MARCHÉ DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL

Le 18 décembre 2008 Intervest Retail a réuni ses trois experts immobiliers lors d'une table ronde afin de discuter du marché actuel de l'investissement et de la location.

Les experts sont d'avis que momentanément l'immobilier commercial résiste très bien à la récession économique. En 2008, le marché de la location a été encore très actif. De nouveaux records du prix des loyers ont même été réalisés. L'activité sur le marché de l'investissement a fortement ralenti. Au cours du troisième trimestre 2008 un tournant a nettement été atteint. Non seulement le marché de l'investissement mais également le marché de la location sont actuellement caractérisés par des réductions de valeur.



Interlocuteurs:

- Jean-Paul Sols et Rudi Taelemans (Intervest Retail)
- Kris Peetermans, Arnaud de Bergeyck et Koen Nevens (Cushman & Wakefield)
- Peter de Groot et Pieter Paepen (CBRE)
- Guibert de Crombrughe (de Crombrughe & Partners)

“Les magasins situés à de bons emplacements le long d’axes routiers se maintiendront ou augmenteront même de valeur.”

PIETER PAEPEN - CBRE

Situation économique

Jean-Paul Sols:

Quelles sont les conséquences de la crise actuelle sur le marché de l’immobilier?

Peter de Groot:

Les loyers et les rendements ne réagissent pas d’une manière exceptionnelle aux circonstances économiques actuelles. C’est la tâche des experts immobiliers d’évaluer l’impact de la crise lors des évaluations. Sur le marché de la vente au détail, il y a heureusement encore suffisamment de transactions de sorte que les évaluations reflètent d’une façon encore assez exacte la situation du marché. Les corrections sont actuellement un peu plus importantes qu’autrement.

Pieter Paepen:

Les détaillants s’attendent à une baisse du pouvoir d’achat, à des décisions d’achats moins impulsives de la part des consommateurs et à plus d’achats auprès des discounters.

Actuellement un grand nombre de projets viennent d’être réceptionnés (B-Park à Bruges) ou sont projetés (Médiacité à Liège, K à Courtrai, The Loop à Gand, etc.). Parce qu’il y a relativement beaucoup de projets, le processus de décision dure plus longtemps. Les détaillants sont réservés.

Peter de Groot:

Il reste toujours une pénurie dans les centres-villes. Si, en tant que détaillant, vous voulez être présent aux meilleurs emplacements, vous devez payer le prix du marché. Mais s’il y a plus de projets, l’offre sur le marché restreint augmente et les détaillants espèrent que cela aura un impact sur les loyers.

Koen Nevens:

Je ne partage pas tout à fait cet avis. Oui, beaucoup de projets sont planifiés «théoriquement», mais combien seront effectivement réalisés? Uniquement Médiacité à Liège et K à Courtrai sont des projets concrets. En réalité dans les trois prochaines années peu de projets seront réceptionnés: beaucoup de projets ne disposent pas des permis nécessaires et aussi longtemps que ceux-ci ne sont pas obtenus, il n’y a en fait pas de projet.

En outre, quelques promoteurs spécifiques commencent à douter si leur projet sera rentable: le financement s’obtient plus difficilement et aussi bien les rendements que les loyers sont sous pression. Il n’y aura provisoirement pas encore surabondance.

C’est à cause de la récession actuelle que les détaillants mettent en question les loyers, et pas tellement à cause de l’offre de projets.

Loyers et rendements

Rudi Taelemans:

Comment les loyers vont-ils évoluer dans le futur?

Koen Nevens:

Le plafond est probablement temporairement atteint et il faut plutôt s'attendre à une légère baisse. Mais les loyers sont aussi fortement déterminés par la qualité du projet et la pénurie dans les environs. A des emplacements de premier ordre la demande dépasse encore l'offre.

Jean-Paul Sols:

Nos locataires actuelles seront-ils en mesure de payer leur loyer ? Pouvons-nous nous attendre à des phénomènes comme en Grande-Bretagne ou en Espagne où les locataires demandent massivement des réductions de loyers aux propriétaires ?

Koen Nevens:

Certains détaillants éprouveront des difficultés, certainement lorsque la récession se fera sentir effectivement en 2009. Mais n'anticipons pas. 2008 était une bonne année; pratiquement aussi bonne que 2007, qui était une année exceptionnelle.

Arnaud de Bergeyck:

La plupart des détaillants peuvent anticiper les conséquences de la crise et lui faire face.

Koen Nevens:

Nous ne pouvons certainement pas comparer le marché belge au marché espagnol. Le marché belge est mature et le rapport entre l'offre de magasins et le pouvoir d'achat réel est en équilibre. Le rapport entre les loyers et le chiffre d'affaires est en équilibre.

Les grandes chaînes de magasins ne s'attendent pas à des problèmes majeurs.

Jean-Paul Sols:

Les loyers de nos contrats de bail existants se situent en majeure partie sous le niveau actuel du marché. Nous ne constatons pas encore de changement dans l'attitude de paiement de nos locataires.

Guibert de Crombrughe:

Il est trop tôt pour émettre un jugement. Actuellement beaucoup de consommateurs, et donc également de détaillants, ne ressentent pas encore les effets de la crise.

Koen Nevens:

Les détaillants envisagent le printemps avec anxiété. En décembre il y a eu les achats de fin d'année et en janvier les soldes ont commencé. Les réelles conséquences de la crise ne sont attendues qu'au printemps, principalement parce que les personnes qui sont licenciées actuellement seront alors effectivement sans emploi.

Pieter Paepen:

Les six dernières années les prix du marché ont considérablement augmenté: de 35 % pour les magasins le long d'axes routiers, 40 % pour les centres commerciaux et même 45 % pour les magasins dans les centres-villes. Aucune augmentation n'est attendue pour 2009. Les loyers resteront stables ou baisseront.

Koen Nevens:

D'accord: les loyers à des emplacements de premier ordre resteront plutôt stables et ceux à des emplacements de second ordre baisseront.

Pieter Paepen:

Les loyers sur le marché de l'investissement ont atteint leur niveau le plus élevé mi-2007. Depuis ceux-ci ont commencé à baisser légèrement et nous pensons que cette tendance se poursuivra.

Kris Peetermans:

La vente au détail est toutefois trop diversifiée pour faire une prévision globale: par exemple, l'impact sur les magasins situés le long d'axes routiers sera différent que celui sur les magasins des centres-villes.

Pieter Paepen:

Les magasins situés à de bons emplacements le long d'axes routiers se maintiendront ou augmenteront même de valeur.

Koen Nevens:

Il y aura, comme mentionné, moins d'achats impulsifs et les consommateurs dépenseront plus chez les discounters. Le marché périphérique est l'emplacement par excellence des discounters et il réagit moins aux achats impulsifs.

Le marché périphérique résistera mieux. Ces marchés connaissent rarement de fortes pointes ni de fortes baisses. Le marché périphérique est un marché stable par excellence. Un loyer moins élevé de par exemple € 10/m² à un autre emplacement ne justifie pas les frais de déménagement élevés y afférents. Pour les magasins dans les centres-villes la situation est différente. Une différence de loyer de par exemple € 200/m² vaut peut-être la peine de déménager.

Pieter Paepen:

En 2009 les emplacements de premier ordre se distingueront clairement des emplacements de second ordre.

Koen Nevens:

Aussi bien le loyer que le rendement des emplacements de second ordre devront être corrigés, tandis que pour les emplacements de premier ordre le rendement sera éventuellement corrigé, mais le loyer se maintiendra plutôt.

Jean-Paul Sols:

Le loyer moyen de nos magasins le long d'axes routiers se situe autour de € 75/m². Les détaillants ont donc une protection à l'approche d'une période difficile.

Investissements

Jean-Paul Sols:

Quelles sont les prévisions pour le marché de l'investissement ?

Guibert de Crombrughe:

Les magasins situés le long d'axes routiers sont des objets d'investissement assez liquides dont le prix est relativement bas. Ils peuvent facilement être vendus unité par unité et plaisent au grand public.

Koen Nevens:

Les magasins de vente au détail appartiennent principalement à des groupes d'investisseurs nationaux ou à des investisseurs individuels et moins à des groupes d'investisseurs internationaux high leverage. Il est donc moins question de "over-leverage" que, par exemple, sur le marché des bureaux.

Actuellement, il y a une forte demande de magasins individuels de la part des particuliers. Ce sont des objets d'investissement intéressants pour les investisseurs privés.

Il n'y a plus de primes pour les transactions importantes. Même au contraire, il existe une préférence pour de petites transactions.

Jean-Paul Sols:

Courez-vous le risque que les banques retirent leurs crédits, entraînant un excès de l'offre suite à des ventes forcées ?

Kris Peetermans:

Les banques sont vigilantes, mais elles ne pousseront pas si rapidement à des ventes forcées de biens immobiliers.

Evaluations

Jean-Paul Sols:

Pour certains de nos immeubles la valeur immobilière a déjà été revue à la baisse depuis le troisième trimestre 2008. Au cours du dernier trimestre ce sont surtout les rendements des magasins des centres-villes qui ont augmenté.

Selon vous, comment la valeur de l'immobilier commercial évoluera-t-elle en 2009. Faut-il à nouveau s'attendre à des corrections de valeur négatives ?

Koen Nevens:

La tendance à la baisse se poursuivra probablement au cours des prochains trimestres. Mais les évaluations sont déjà assez critiques de sorte qu'il ne faut s'attendre à de trop fortes corrections.

Conclusion

Jean-Paul Sols:

Je retiens de cet entretien qu'il subsiste toujours un optimisme modéré pour le marché commercial et que l'évolution sera moins négative que dans les autres secteurs.

Koen Nevens:

Certainement: Intervest Retail se trouve dans le bon secteur, dans le juste pays.

"Intervest Retail se trouve dans le bon secteur, dans le juste pays."

KOEN NEVENS - CUSHMAN & WAKEFIELD



DEVELOPPEMENTS IMPORTANTS EN 2008

Locations

Compte tenu des circonstances actuelles du marché, Intervest Retail a mené également en 2008 une gestion d'asset management très active afin d'optimiser le potentiel des loyers, qui se trouve encore dans le portefeuille existant lors de négociations, et de porter les loyers au niveau actuellement en vigueur.

La législation sur les baux commerciaux stipule que des augmentations de loyers ne sont en principe possibles que tous les neuf ans. Entre-temps les loyers ne sont adaptés qu'à l'indice santé. Par la pénurie sur le marché de l'immobilier commercial, les loyers ont augmenté ces dix dernières années plus rapidement que l'indice santé, tandis que les loyers ne sont adaptés que tous les neuf ans à la valeur locative en vigueur. Ce cadre légal détermine en très forte mesure le caractère défensif d'un investissement en immobilier commercial.

Le locataire doit en principe demander le renouvellement du contrat de bail entre le 18ième et 12ième mois avant le 9ième anniversaire du contrat de bail. Le locataire et le propriétaire doivent arriver à un accord concernant les conditions locatives qui seront d'application à partir du 9ième anniversaire. Afin d'obtenir rapidement un accord entre le propriétaire et le locataire et afin d'éviter des procédures judiciaires, une adaptation à 100 % jusqu'au niveau de la valeur de marché ne sera dans la majeure partie pas obtenue. La loi sur les baux commerciaux a donc un effet atténuant sur les loyers réalisés lors du renouvellement des contrats de bail. En temps de régression économique et de possible réduction du chiffre d'affaires des détaillants, le niveau des loyers utilisé ne donne pas immédiatement lieu à une disproportion entre le chiffre d'affaires et les loyers en vigueur.

Nouvelles locations

En 2008, 10 nouveaux contrats de bail ont été conclus pour lesquels une augmentation moyenne des loyers de 42 % a été obtenue. Ces nouveaux contrats de bail ont permis de réaliser une augmentation des loyers en 2008 de € 40.000 et donneront lieu à une augmentation des loyers de € 116.000 en 2009.

- **H&M à Malines**

Le magasin situé au Bruul 40-42 à Malines a été jusque début 2008 entièrement loué au spécialiste du vêtement Charles Vögele qui n'a utilisé que le rez-de-chaussée. Ce contrat de bail a pris fin début 2008 et Intervest Retail a réussi à louer le magasin au spécialiste du vêtement H&M. Le rez-de-chaussée ainsi que le premier étage sont maintenant utilisés comme magasin, le deuxième fait office d'espace social. Les revenus locatifs augmentent par cette transaction de 60 %, ce qui résulte en une augmentation de valeur du bien immobilier en question d'environ € 4,5 millions, atteignant € 12 millions.

- **Laura Ashley à Gand**

Au 31 janvier 2009, le locataire Laura Ashley a quitté prématurément le magasin situé Volderstraat 15 à Gand. A partir de février 2009, le détaillant international du vêtement G Star Raw occupera ce magasin. Le loyer augmente de 61 %, ce qui a donné lieu début 2009 à une plus-value considérable de ce magasin.

- En 2008 de nouveaux contrats de bail ont été conclus avec Wibra à Tielt-Winge (augmentation de loyer de 40 %) et Atita à Vilvorde (augmentation de loyer de 6 %).

Renouvellements de contrats de bail

En 2008, 12 renouvellements de contrats de bail ont été conclus pour lesquels des augmentations de loyer de 8 % en moyenne ont été réalisées. Ces renouvellements généreront une augmentation des loyers de € 150.000 en 2009 et 2010.

Lors du renouvellement du contrat de bail au Gasthuisstraat 5-7 à Turnhout avec le spécialiste du vêtement Charles Vögele, une augmentation du loyer de 40 % a été réalisée, ce qui résulte en une augmentation de valeur de l'immobilier d'environ 10 %.



Lors du renouvellement du contrat de bail avec Euro Shoe Unie au Veldstraat à Gand, une augmentation de valeur de 73 % a été réalisée, entraînant une hausse de la valeur immobilière d'environ € 1 million (30 %) pour ce magasin.

L'année écoulée Intervest Retail a conclu 2 renouvellements de contrats de bail avec son principal locataire H&M pour des magasins situés Bondgenotenlaan à Louvain et Steenstraat à Bruges. A Bruges H&M paiera à partir d'avril 2009, 8 % de loyer supplémentaire. A Louvain, le nouveau loyer, qui sera indexé immédiatement lors du renouvellement en février 2010, augmentera de 4 % minimum.

Egalement pour d'autres renouvellements de contrats de bail des augmentations de loyer de 18 % en moyenne ont été réalisées.

Extensions

Aldi a agrandi de 232 m², en grande partie à ses propres frais, son magasin situé Hasseltweg 74 à Genk. La superficie totale du magasin s'élève maintenant à 1.221 m². Le loyer d'Aldi à cet emplacement augmente de 35 % et la valeur immobilière de cet immeuble augmente de 28 % étant donné qu'Intervest Retail a pris en charge une partie de l'investissement et perçoit pour cela un loyer supplémentaire.

Augmentation de la valeur du portefeuille immobilier

En 2008, la valeur du portefeuille est passée de € 313 millions à € 327 millions.

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

• valeur du portefeuille au 1 janvier 2008	€ 313
• investissements dans le portefeuille existant	€ 3
• acquisitions d'immeubles de placement	€ 1
• ventes d'immeubles de placement	-€ 1
• plus-values non réalisées	€ 22
• moins-values non réalisées	- € 11
• valeur du portefeuille au 31 décembre 2008	€ 327

Les plus-values non réalisées résultent principalement de la compression générale des rendements. En outre, un certain nombre d'immeubles a subi une correction de la valeur locative en concordance avec les valeurs locatives du marché et suite aux renouvellements de contrats de bail et indexations appliquées en 2008.

Les moins-values non réalisées se sont produites principalement au cours du quatrième trimestre 2008 suite à l'augmentation des rendements lors des évaluations des experts immobiliers en raison de l'incertitude régnante sur le marché de l'investissement.

Transaction d'échange d'immobilier

Acquisition Bruul 44 à Malines par une opération d'échange avec IJzerenleen 30 à Malines

Pour des raisons stratégiques Intervest Retail a acquis l'immeuble d'angle (75 m²), situé Bruul 44 à Malines. Cet immeuble extrêmement bien situé d'un point de vue commercial forme un ensemble avec l'immeuble d'Intervest Retail situé Bruul 40-42. Cet achat est par conséquent une transaction qui renforce la position commerciale d'Intervest Retail sur la partie la plus attrayante du Bruul à Malines. L'acquisition de cet immeuble d'angle au Bruul 44 a été réalisée suite à l'échange d'un immeuble d'Intervest Retail situé IJzerenleen 30 à Malines, conformément aux évaluations de l'expert immobilier de la sicaf immobilière.

Ventes

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 aucun immeuble n'a été vendu en 2008.



RETAILPARK ANDENNE - AVENUE ROI ALBERT IER 137-139 - 5300 ANDENNE - SUPERFICIE 5.721 M²



SHOPPING PARK OLEN - LAMMERDRIES-WINKELSTRAAT - 2250 OLEN - SUPERFICIE 35.000 M²

Redéveloppement du complexe de magasins situé le long d'un axe routier à Andenne

En septembre 2008, Invest Retail a entamé les travaux de construction dans le cadre du redéveloppement de son complexe de magasins situé le long d'un axe routier à Andenne. La raison est l'incendie qui a ravagé le site le 26 mai 2006. Deux unités (louées à Shoe Discount et HUBO), représentant 60 % de l'ensemble du site, ont été complètement détruites. Les autres magasins, qui étaient vides après le départ de quelques locataires restants, ont entre-temps été démolis. A la place, un nouveau parc de vente au détail d'une superficie locative de 5.721 m² est construit, dont 821 m² se situent au premier étage. Avant l'incendie de mai 2006, la superficie locative totale s'élevait à 4.701 m².

Le redéveloppement de ce site de vente au détail cadre dans les plans ambitieux de la ville d'Andenne de revaloriser les environs immédiats du site et de leur redonner vie.

Invest Retail a obtenu pour le projet un permis d'urbanisme en avril 2008 et un permis socio-économique en juillet 2008.

L'enseigne phare du projet est la chaîne de supermarchés belge Delhaize, avec une unité de 1.800 m². En outre, des contrats de bail ont été signés avec CASA, Charles Vögele et Koodza (Decathlon). Planet Video, le locataire existant, occupera un nouvel emplacement au sein du projet. La commercialisation, comprenant également la location de l'étage, se trouve dans une phase finale.

Les travaux de construction se déroulent actuellement comme prévu en vue de la réception des magasins à l'état brut par les locataires fin avril 2009.

Le coût d'investissement total estimé s'élève à € 3,8 millions dont € 1,6 millions seront récupérés de la compagnie d'assurance en tant qu'indemnité pour dégâts d'immeubles suite à l'incendie. Les revenus locatifs estimés s'élèvent actuellement à € 0,5 million sur base annuelle.

Projet de développement Shopping Park te Olen

Le Shopping Park Olen sera un parc commercial ayant pour thème 'habitat', 'jardins' et 'hobby et loisirs', offrant un large assortiment de services, de cafés et restaurants et de facilités. Le permis socio-économique a été délivré pour la construction de 35.000 m² (26.642 m² net) d'espace commercial. L'ensemble sera niché dans un cadre agréable. Le Shopping Park Olen représente un investissement total de € 35 à € 40 millions.

Fin 2008, la société Decathlon, spécialisé dans la vente d'articles de sport, a été attiré comme enseigne phare du projet. La société Decathlon s'est engagée à louer 4.400 m² dans le Shopping Park.

Actuellement déjà 15 % de la superficie est pré-loué. Des négociations sont actuellement en cours avec différents candidats locataires.

Le commencement du projet dépendra en grande mesure du développement ultérieur des prélocautions du projet qui se déroulent actuellement et de la disponibilité de financements.

Entre-temps, fin décembre 2008 le rapport de l'auditeur a été reçu concernant le recours en annulation introduit en 2006 par un concurrent voisin contre le permis de permis de bâtir. Il est conseillé au Conseil d'Etat de rejeter la recevabilité du recours en annulation.

En outre, la même partie a introduit une requête auprès du Conseil d'Etat pour l'annulation du permis socio-économique (ce concurrent n'a en fait pas introduit une demande de suspension de sorte que le permis est exécutable). Jusqu'à présent il n'y a pas d'évolutions particulières dans cette affaire.

JULIANUS SHOPPING - MAASTRICHTERSTRAAT VIA JULIANUS - 3700 TONGRES - SUPERFICIE 8.811 M²H&M - LEUVENSENSTRAT 43 - 1800 VILVORDE - SUPERFICIE 1.338 M²

Ouverture réussie du centre commercial Julianus Shopping à Tongres

Lors d'une grande fête populaire le 12 mars 2008, le centre commercial Julianus à Tongres a été inauguré. L'ouverture commerciale au public du 13 mars 2008 a été très réussie.

Le Shopping Julianus qui se compose de 23 magasins d'une superficie totale d'environ 8.800 m² est loué à 100 %. Le centre comprend des locataires renommés offrant un tenant-mix intéressant. Il y a, entre autres, Kruidvat, H&M, JBC, Torfs, Veritas, Essenza, Bel Company, Esprit, Appel's, Damart, Pepe Jeans, SportsWorld, Biosleepworld, IJsboerke, Deloberge et KBC.

En outre, le complexe Julianus comprend un parking souterrain, un hôtel et une quarantaine d'appartements privés dont Intervest Retail n'est pas propriétaire. Le parking souterrain, exploité par CityParking, est opérationnel depuis l'ouverture du centre commercial. L'hôtel Eburon, qui fait partie de la chaîne Different-hotels, a connu une ouverture réussie au cours de l'été 2008. Entre-temps, les premiers appartements privés sont occupés de sorte que le projet urbain mixte prend peu à peu forme.

La ville de Tongres a fortement investi dans le réaménagement et la revalorisation des rues environnantes de sorte que le Shopping Julianus est accessible de façon aisée et agréable. Suite à ces travaux d'environnement le succès commercial du Shopping Julianus est assuré et l'ensemble du site, offrant assurément une plus-value considérable, sera un pôle d'attraction pour la ville historique de Tongres.

Ce projet de développement est réalisé en collaboration avec Heijmans Vastgoed et représente une valeur d'acquisition totale de € 17,4 millions à un rendement initial brut de 6,9 %. Au 31 décembre 2008 ce projet achevé est évalué comme immeuble de placement par l'expert immobilier de Crombrugge & Partners à une juste valeur de € 21,4 millions. Par conséquent, ce projet a rapporté à la sicaf immobilière en 2008 une plus-value non-réalisée de € 3,9 millions par rapport à la valeur d'acquisition.

En 2008, cet investissement a contribué au résultat d'exploitation distribuable d'Intervest Retail pour un montant de € 0,4 million et a généré des revenus locatifs de € 1,3 millions.

Redéveloppement Vilvorde

Dans le projet commercial-résidentiel à l'angle du Leuvensestraat et du Jean-Baptiste Nowélei à Vilvorde, la construction de l'espace commercial destiné au spécialiste international du vêtement H&M est terminée et les travaux pour la réalisation des 11 appartements luxueux aux étages selon un plan d'un haut niveau architectural de DE Architectes sont en cours. La superficie bâtie s'élève à environ 2.720 m² dont environ 1.338 m² de superficie commerciale louable.

La partie commerciale a été réceptionnée début juin 2008 par H&M. Le 24 septembre 2008 a eu lieu l'ouverture particulièrement réussie de ce nouveau magasin. La vente des appartements évolue de façon favorable; actuellement 8 appartements sont déjà vendus.

Fusion du 2 avril 2008

Le 2 avril 2008 l'assemblée générale des actionnaires a décidé de la fusion par absorption par Intervest Retail sa de la société anonyme Pegasus Vastgoedmaatschappij (propriétaire d'une partie du portefeuille Heytens acquis en 2007). La fusion a eu lieu sans émission d'actions nouvelles d'Intervest Retail.

Cette fusion peut être considérée comme une étape formelle et logique étant donné qu'en 2007 Intervest Retail avait déjà acquis 100 % des actions que la société Pegasus Vastgoedmaatschappij et ce dans le cadre d'une extension du patrimoine immobilier d'Intervest Retail.

RESULTATS FINANCIERS¹

“La réorientation en 2007 génère des résultats positifs en 2008.”

Compte de résultats

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Revenus locatifs	20.034	17.686
Charges relatives à la location	26	-518
Charges et revenus relatifs à la gestion immobilière	-6	-61
Résultat immobilier	20.054	17.107
Charges immobilières	-2.266	-4.094
Frais généraux et autres revenus et charges d'exploitation	-1.023	-1.034
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	16.765	11.979
Résultat sur ventes d'immeubles de placement	87	-19.531
Variations de la juste valeur des immeubles de placement et projets de développement	11.415	36.014
Résultat d'exploitation	28.267	28.462
Résultat financier (hors revalorisation des dérivés financiers)	-5.769	-4.556
Revalorisation des dérivés financiers (IAS 39)	-461	0
Résultat financier	-6.230	-4.556
Impôts	-51	-20
Bénéfice net	21.986	23.886
Résultat d'exploitation distribuable ²	10.872	7.462
Résultat sur portefeuille	11.502	16.483
Revalorisation des dérivés financiers (IAS 39) et autres éléments non distribuables	-388	-59

RESULTAT PAR ACTION	2008	2007
Nombre d'actions copartageantes	5.078.525	5.078.525
Bénéfice net (€)	4,33	4,70
Dividende brut (€)	2,14	1,47
Dividende net (€)	1,82	1,25

¹ Entre parenthèses les chiffres comparatifs au 31 décembre 2007.

² Pour le calcul du résultat d'exploitation distribuable: voir note 12 du rapport financier.

“En 2008, les revenus locatifs augmentent de 13 %.”

En 2008, le **résultat immobilier** d'Interinvest Retail augmente € 3,0 millions, atteignant € 20,1 millions (€ 17,1 millions). Cette augmentation provient :

- pour € 1,2 millions du nouveau centre commercial Julianus à Tongres dont l'ouverture réussie a eu lieu en mars 2008
- pour € 1,3 millions des revenus locatifs du portefeuille de magasins le long d'axes routiers acquis fin 2007 et loués à Decor Heytens
- pour € 0,7 million de revenus locatifs plus élevés et indexations provenant du portefeuille immobilier existant
- de la disparition des revenus locatifs ainsi que les avantages financiers pour les locataires et les débiteurs douteux du outlet center Factory Shopping Messancy vendu.

En 2008, les **charges immobilières** de la sicaf immobilières baissent, atteignant € 2,3 millions (€ 4,1 millions). Cette baisse de € 1,8 provient principalement du fait qu'il n'y a plus de frais de marketing et de fonctionnement pour le Factory Shopping Messancy suite à la vente de ce centre fin 2007.

Par la baisse des charges immobilières et l'augmentation des revenus locatifs le **résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille** de 2008 augmente de € 4,8 millions, atteignant € 16,8 millions (€ 12,0 millions).

Le **résultat sur les ventes d'immeubles de placement** s'élève à € 0,1 million suite à la transaction d'échange du bien immobilier situé au Bruul à Malines. En 2007, le résultat sur les ventes d'immeubles de placement comprenait une moins-value de € 19,5 millions résultant de la vente du Factory Shopping Messancy et de trois immeubles non stratégiques.

La variation **positive de la juste valeur des immeubles de placement et projets de développement** de l'exercice 2008 s'élève à € 11,4 millions (€ 36,0 millions) ou 3,5 % de valeur du portefeuille. Cet effet positif provient des augmentations de valeur suite à l'évaluation des experts immobiliers et de la plus-value non réalisée pour le projet de développement Julianus achevé en 2008, de € 3,9 millions par rapport à la valeur d'acquisition du projet.

Le **résultat financier** (hors revalorisation des dérivés financiers) s'élève à - € 5,8 millions (- € 4,6 millions) et provient de l'augmentation des charges d'intérêts suite aux investissements dans le centre commercial Julianus à Tongres et l'acquisition du portefeuille Heytens fin 2007.

La **revalorisation des dérivés financiers** comprend en 2008 la variation de la valeur de marché du swap de taux d'intérêt qui conformément à l'IAS 39 ne peut pas être classé comme instrument de couverture, pour un montant de - € 0,5 million (€ 0 million).

Pour l'exercice 2008, le **bénéfice net** d'Interinvest Retail s'élève à € 22,0 millions (€ 23,9 millions). Ce bénéfice net peut être réparti en :

- un résultat d'exploitation distribuable de € 10,9 millions en comparaison à € 7,5 millions en 2007. Cette augmentation de 46 % résulte de l'ouverture du centre commercial Julianus à Tongres, l'acquisition du portefeuille Heytens et la vente du outlet center Factory Shopping Messancy aux mauvaises performances
- un résultat sur portefeuille de € 11,5 millions en comparaison à € 16,5 millions l'année dernière, suite à la réévaluation de portefeuille immobilier
- une revalorisation des dérivés financiers conformément à l'IAS 39 et autres éléments non-distribuables d'un montant de - € 0,4 million (€ 0 million).

Pour l'exercice 2008 le **résultat d'exploitation distribuable** d'Interinvest Retail augmente, atteignant alors € 10,9 millions (€ 7,5 millions). Compte tenu des 5.078.525 actions cela signifie pour l'exercice 2008 un **dividende brut** par action de € 2,14 en comparaison à € 1,47 en 2007. Cela signifie une augmentation du dividende de 46 % par action.

Bilan

<i>en milliers €</i>	31.12.2008	31.12.2007
ACTIF		
Actifs non courants	327.692	313.413
Immobilisations incorporelles	12	18
Immeubles de placement	320.043	291.382
Projets de développement	7.355	21.556
Autres immobilisations corporelles	264	379
Actifs financiers non courants	0	60
Créances commerciales et autres actifs non courants	18	18
Actifs courants	7.199	18.563
Actifs détenus en vue de la vente	1.246	12.133
Créances commerciales	426	675
Créances fiscales et autres actifs courants	4.742	4.085
Trésorerie et équivalents de trésorerie	498	1.486
Comptes de régularisation	287	184
Total de l'actif	334.891	331.976

CAPITAUX PROPRES ET PASSIF		
Capitaux propres	199.248	187.762
Passifs non courants	99.750	67.178
Provisions	215	195
Dettes financières non courantes	99.478	66.608
Autres passifs non courants	57	69
Passifs d'impôts différés	0	306
Passifs courants	35.893	77.036
Dettes financières courantes	27.574	62.754
Dettes commerciales et autres dettes courantes	3.902	10.625
Autres passifs courants	3.259	2.341
Comptes de régularisation	1.158	1.316
Total des capitaux propres et du passif	334.891	331.976

DONNEES DU BILAN PAR ACTION	31.12.2008	31.12.2007
Nombre d'actions	5.078.525	5.078.525
Valeur active nette (juste valeur) (€)	39,23	36,97
Valeur active nette (valeur d'investissement) (€)	40,85	38,43
Cours boursier à la date de clôture (€)	28,49	32,80
Décote par rapport à la juste valeur active nette (%)	- 27 %	- 11 %
Taux d'endettement AR 21 juin 2006 (max. 65 %) (%)	39 %	43 %

Actif

“La juste valeur du portefeuille immobilier s’élève à € 327 millions.”

Les **immeubles de placement** augmentent de € 29 millions suite à la réévaluation de l’immobilier dans le portefeuille de € 11 millions et la finalisation du projet Julianus à Tongres début 2008. Les **projets de développement** baissent suite au transfert du projet achevé Julianus à Tongres vers les immeubles de placement.

Au 31 décembre 2008, l’immobilier est évalué par les experts immobiliers indépendants à € 336 millions (valeur d’investissement). La juste valeur (c’est-à-dire la valeur d’investissement moins les droits et frais de mutation hypothétiques qui devront être payés lors d’une éventuelle vente future) du portefeuille s’élève au 31 décembre 2008 à € 327 millions (€ 313 millions). Cette augmentation de € 14 millions provient principalement des augmentations de valeur du portefeuille commercial existant de € 11 millions (ou 3,5 %) et d’investissements dans le portefeuille pour € 3 millions.

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

Les **actifs courants** s’élèvent à € 7 millions (€ 19 millions) et se composent de € 1 million d’actifs détenus en vue de la vente (fin 2007 € 12 millions suite à la vente du Factory Shopping Messancy), de € 0,5 million de créances commerciales, de € 5 millions d’autres créances et de € 0,5 million de liquidités sur les comptes bancaires.

Passif

Les **capitaux propres** de la sicaf immobilière s’élèvent à € 199 millions (€ 188 millions). Le capital social est resté inchangé à € 97 millions. Les primes d’émission (€ 4 millions) sont restées inchangées par rapport à l’année dernière. Au 31 décembre 2008, le nombre total des actions s’élève à 5.078.525. Les réserves s’élèvent à € 98 millions et se composent principalement de plus-values non réalisées suite à l’évaluation du portefeuille immobilier à la juste valeur. Ces réserves ont augmenté de € 12 millions par rapport à l’année dernière, principalement suite à la réévaluation du portefeuille immobilier de la sicaf immobilière en 2008. Au 31 décembre 2008, le résultat reporté s’élève à € 12 millions.

Conformément à l’interprétation Beama de l’IAS 40 (publication de l’Association belge des Asset Managers du 8 février 2006), le portefeuille immobilier est évalué à la juste valeur. En fin d’année, la différence avec la valeur d’investissement se retrouve séparément dans les capitaux propres. Au 31 décembre 2008, cette différence s’élève à € 8 millions.

Les **variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers** d’une valeur de - € 3 millions représentent la valeur de marché actuelle des dérivés financiers qu’Intervest Retail a conclu comme couverture des taux d’intérêt variables des dettes financières non courantes. La valeur de marché négative de ces dérivés financiers provient de la baisse des taux d’intérêt fin 2008.

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

Au 31 décembre 2008, la **valeur active nette** (juste valeur) de l’action s’élève à € 39,23 (€ 36,97). Etant donné qu’au 31 décembre 2008 le cours boursier s’élève à € 28,49, l’action d’Intervest Retail est cotée avec une décote de 27 % par rapport à la valeur active nette (juste valeur).

Par rapport à 2007, les **passifs non courants** ont augmenté de € 33 millions, atteignant € 100 millions. Cette augmentation s’explique principalement par le refinancement des dettes financières courantes (qui sont échues en 2008) en crédits à long terme. Les dettes non courantes s’élèvent à € 99 millions et se composent entièrement de financements bancaires à long terme. Les provisions non courantes se composent de provisions pour litiges juridiques. Les autres passifs non courants (€ 0,1 million) se composent de garanties locataires reçues des locataires.

Au 31 décembre 2008, les **passifs courants** s’élèvent à € 36 millions et se composent de € 28 millions de dettes financières courantes (prêts bancaires échéant en 2009), de € 4 millions de dettes commerciales, de factures à recevoir et de TVA à régulariser suite à la vente du Factory Shopping Messancy, de € 3 millions de dettes diverses, et enfin de € 1 million de comptes de régularisation.

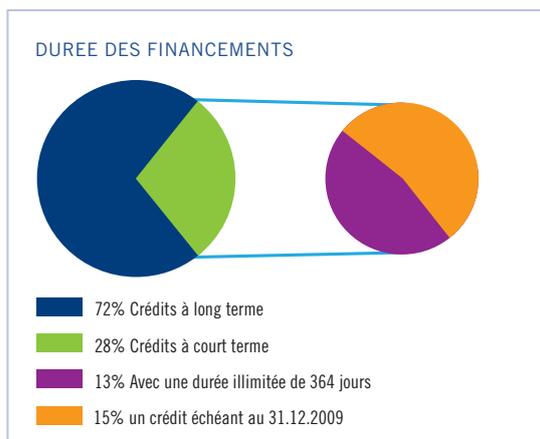
Un taux d’endettement de 39 % au 31 décembre 2008 (43 % au 31 décembre 2007) et une bonne répartition des risques de taux d’intérêt procurent à Intervest Retail une position stable au bilan.

STRUCTURE FINANCIERE

Au 31 décembre 2008, Intervest Retail a une structure financière conservatrice qui lui permet d'exercer ses activités en 2009 et de respecter ses engagements.

Les principales caractéristiques de la structure financière au 31 décembre 2008 sont:

- Montant des dettes financières: € 123,6 millions (hors valeur de marché des dérivés financiers)
- 72 % des financements à long terme avec une durée moyenne restante de 3 ans
- Dates d'échéance des crédits bien réparties entre 2009 et 2014
- Répartition des crédits sur 5 institutions financières européennes
- € 10,2 millions de lignes de crédit disponibles, non-utilisées
- 66 % des crédits ont un taux d'intérêt fixe, 34 % un taux d'intérêt variable
- Les taux d'intérêt fixes sont fixés pour une période restante de 2,7 ans en moyenne
- Le taux d'intérêt moyen pour 2008: 4,9 %
- Valeur des dérivés financiers: € 3,4 millions en négatif
- Taux d'endettement limité de 39 % (maximum légal: 65 %)



Relation des financements à long terme et à court terme

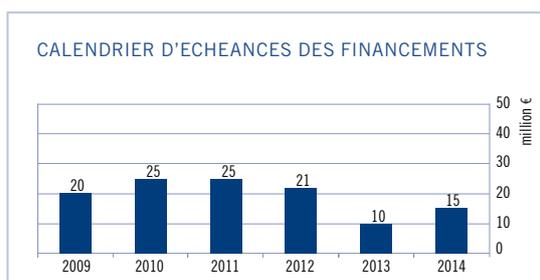
Au 31 décembre 2008, 72 % des lignes de crédit sont des financements à long terme. 28 % des lignes de crédit sont des financements à court terme, dont 13 % se compose de financements à durée indéterminée (progressant chaque fois pour 364 jours) et seulement 15 % se compose d'un crédit qui échoit au 31 décembre 2009.

“72 % des lignes de crédit sont des financements à long terme dont les dates d'échéance sont bien réparties.”

Durée et répartition des échéances des financements

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

Une répartition équilibrée des dates d'échéance des crédits est toujours recherchée. De 2009 à 2014, uniquement 10 % à 20 % des crédits d'Intervest Retail doit être renouvelé ou prolongé.



LE PORTEFEUILLE DE CRÉDITS D'INTERVEST RETAIL EST RÉPARTI SUR CINQ INSTITUTIONS FINANCIÈRES EUROPÉENNES.

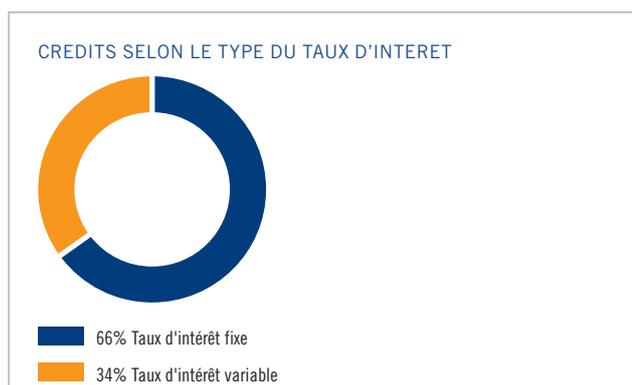


Lignes de crédit disponibles

Au 31 décembre 2008, la sicaf immobilière dispose encore de € 10,2 millions de lignes de crédit non utilisées auprès de ses financiers pour faire face aux fluctuations des besoins de liquidité, pour le financement de futurs investissements et pour le paiement du dividende pour l'exercice 2008.

Pourcentage des crédits à taux d'intérêt fixe ou variable

Lors de la composition du portefeuille d'emprunts la stratégie d'Intervest Retail consiste à rechercher une relation d'un tiers de capitaux d'emprunt à taux d'intérêt variable et deux tiers de capitaux d'emprunt à taux d'intérêt fixe. Au 31 décembre 2008, 66 % des lignes de crédit utilisées de la sicaf immobilière se composent de financements à taux d'intérêt fixe ou fixés au moyen de swaps de taux d'intérêt (IRS). 34 % sont des crédits à taux d'intérêt variable pour lesquels il est possible de profiter des taux d'intérêt actuels qui sont bas.



“66 % des crédits ont un taux d'intérêt fixe ou sont couverts par des dérivés financiers.”

Durée des taux d'intérêt fixes

Pour les crédits à taux d'intérêt fixe, le taux est fixé pour une période restante de 2,7 ans en moyenne.

Taux d'intérêt moyen

La forte hausse de l'Euribor qui s'est produite au cours des trois premiers trimestres de 2008, a porté le taux d'intérêt moyen de la sicaf immobilière en 2008 à 4,9 % (2007: 4,5 %).

En 2008, le taux d'intérêt moyen des dettes financières à long terme s'élève à 4,9 % (2007: 4,3 %).

En 2008, le taux d'intérêt moyen des dettes financières à court terme s'élève à 4,8 % (2007: 4,6 %).

Refinancements réalisés en 2008

Au cours de l'exercice 2008, Intervest Retail a renégocié avec ses banquiers deux crédits échus (d'un montant de € 45 millions). Les nouveaux crédits, également d'un montant de € 45 millions, ont une durée moyenne de 3 ans et ont été conclus à des conditions conformes au marché.



Couvertures de taux d'intérêt conclues en 2008

Dans le cadre des refinancements réalisés en 2008, et en guise de protection contre les variations des taux d'intérêt, Intervest Retail a conclu au cours de l'exercice 2008 trois instruments de couverture de taux d'intérêt avec des banquiers belges pour la couverture du risque de taux d'intérêt provenant de ses crédits à long terme:

- un swap de taux d'intérêt d'un montant de € 10 millions, d'une durée de 5 ans, callable après 1 an, à 3,93 %
- un swap de taux d'intérêt d'un montant de € 25 millions, d'une durée de 5 ans à 4,43 %
- un swap de taux d'intérêt d'un montant de € 20 millions, d'une durée de 5 ans à 4,105 %

Les bénéfices et pertes résultant des modifications de la juste valeur de ces dérivés financiers sont comptabilisés immédiatement au compte de résultats (sous "Résultat financier: revalorisation des dérivés financiers (IAS 39)"), à moins que le dérivé ne réponde aux conditions de hedge accounting. Ces bénéfices ou pertes ne font toutefois pas partie du résultat d'exploitation distribuable et n'ont par conséquent pas d'influence sur la distribution du dividende.

Sensibilité aux taux d'intérêt

Pour l'exercice 2008, l'effet sur le résultat d'exploitation distribuable d'une hausse (hypothétique) des tarifs des taux d'intérêt 1 % comprend un résultat négatif d'environ € 0,4 million (2007: € 0,3 million). Si les tarifs des taux d'intérêt baissaient à cette date de 1 %, l'effet sur le résultat d'exploitation distribuable comprendrait un résultat positif de € 0,4 million (2007: € 0,3 million). Lors du calcul il est tenu compte des dérivés financiers conclus.

Ratio de couverture des intérêts

Le ratio de couverture des intérêts est le rapport entre le résultat d'exploitation avant le résultat sur portefeuille et le résultat financier (hors la revalorisation des dérivés financiers conformément à l'IAS 39). Pour Intervest Retail ce ratio s'élève à 2,9 pour l'exercice 2008 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 2008 le taux d'endettement de la sicaf immobilière s'élève à 39 % (43 % au 31 décembre 2007). La baisse du taux d'endettement provient principalement de la réévaluation du portefeuille immobilier au cours de 2008, conjuguée à la réduction progressive des capitaux d'emprunt.

“La sicaf immobilière a un taux d'endettement limité de 39 %.”



AFFECTATION DU BENEFICE 2008

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

<i>en milliers €</i>	
bénéfice de l'exercice 2008	€ 21.986
affectation du résultat sur portefeuille aux réserves indisponibles	- € 11.502
affectation de la plus-value de revalorisation des dérivés financiers à la variation des actifs et passifs financiers	€ 461
bénéfice à reporter	€ 10.945

“A l'assemblée générale des actionnaires qui se tiendra le 1 avril 2009, il sera proposé de distribuer un dividende brut de € 2,14 par action.”

Cela représente un dividende net de € 1,82 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 € 10.868.044³.

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 2008, 100 % du bénéfice distribuable.

Le dividende est payable à partir du 17 avril 2009. Pour les actions au porteur, le dividende est payable contre remise du coupon numéro 9.

PREVISIONS POUR 2009

Malgré un environnement économique particulièrement agité, Intervest Retail ose envisager 2009 avec confiance.

Sauf une évolution imprévisible, comme d'importantes faillites de locataires et une hausse imprévue des taux d'intérêt, la société s'attend à une augmentation du résultat d'exploitation distribuable et du dividende en 2009.

Le résultat sur portefeuille est sous pression parce qu'il est supposé qu'au cours des prochains trimestres des dévaluations supplémentaires du portefeuille immobilier d'Intervest Retail sont possibles.

L'agenda de l'exercice 2009 comprend la finition et la location du parc de vente au détail à Andenne. Le redéveloppement du Shopping Park Olen est un défi important pour 2009 et 2010. La date définitive du commencement de ce projet dépendra en grande mesure du succès de la prélocation qui est actuellement en cours et de la disponibilité des crédits.

De nouveaux investissements dépendront en grande mesure de l'évolution sur le marché de l'immobilier commercial et des possibilités de financement.

³ Etant donné que légalement le bénéfice des comptes annuels statutaires peut être distribué et non le bénéfice consolidé, la distribution du bénéfice actuelle est basée sur les chiffres du bénéfice statutaire.

03



Rapport concernant l'action

Company // Huidevettersstraat 12 / 2000 Anvers / Superficie 721 m²

DONNEES BOURSIERES



L'action d'Interinvest Retail (INTV) est cotée sur NYSE Euronext Bruxelles et est reprise dans les indices boursiers BEL Real Estate et également dans l'indice ING Sicafi et le GPR 250 Europe.

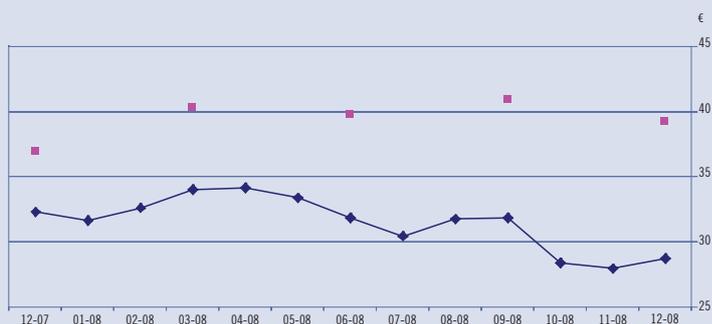
Evolution cours boursier



En 2008, le cours de l'action a connu d'importantes fluctuations avec le cours le plus bas de € 23,30 (le 9 octobre 2008) et le cours le plus élevé de € 35,30 (le 14 avril 2008).

La fluctuation considérable au cours du mois d'octobre 2008 provient des turbulences et de l'incertitude sur les marchés financiers suite à la crise économique mondiale et la crise des crédits.

Discount Intinvest Retail

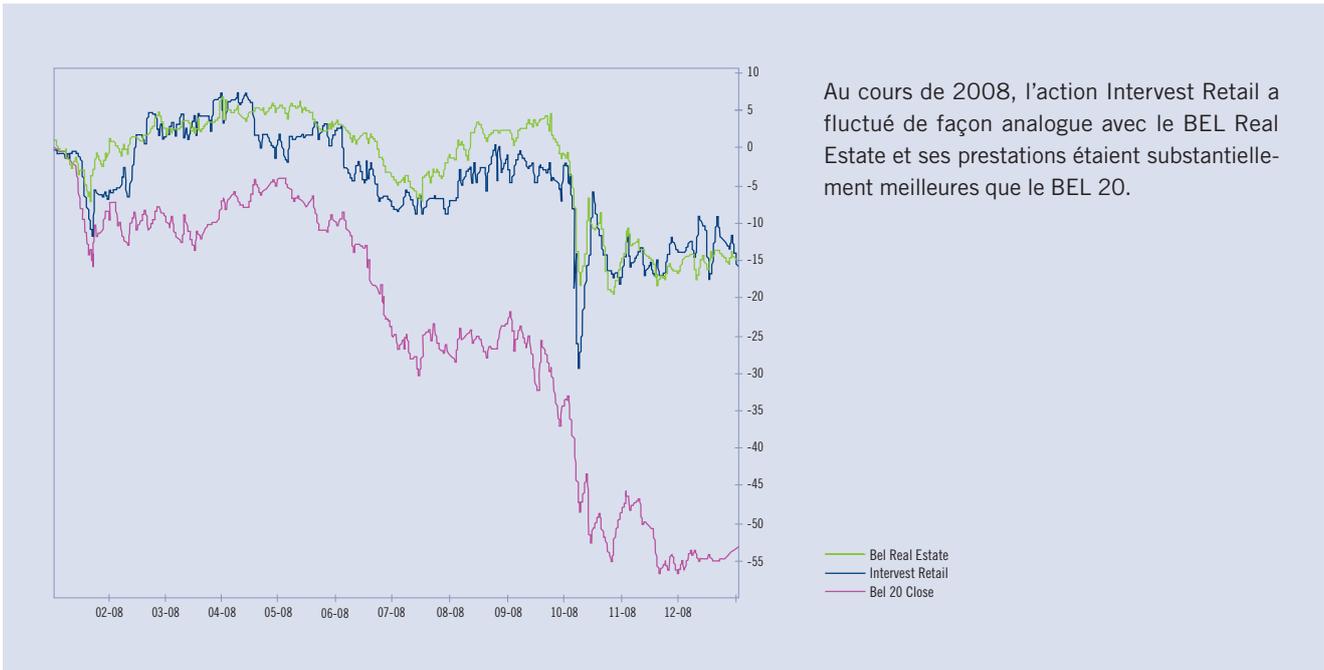


Au cours de 2008, l'action Intinvest Retail est cotée avec une décote de 20 % en moyenne par rapport à la valeur active nette (juste valeur).

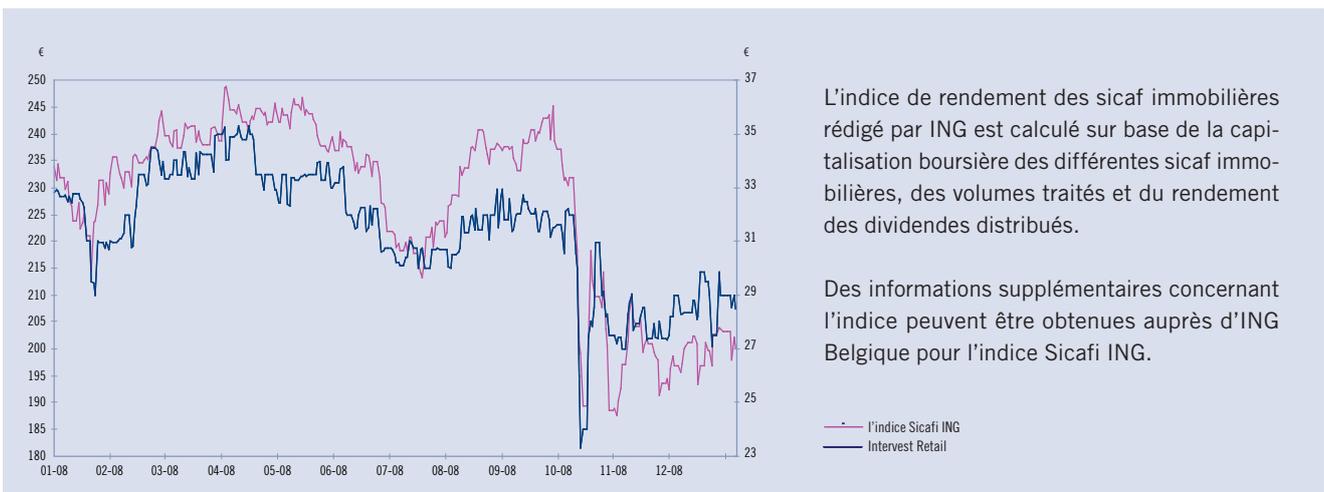
La valeur active nette d'Intinvest Retail comprend le dividende de 2007 jusqu'à la date de paiement du 18 avril 2008.

◆ Cours boursier moyen (€)
■ Valeur active nette (juste valeur) (€)

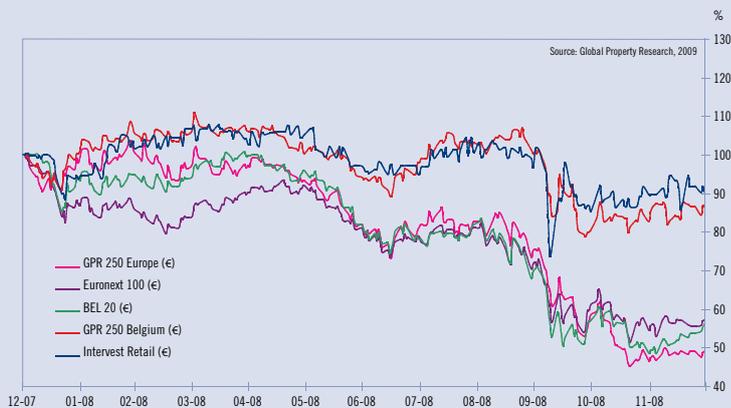
Comparaison Intervest Retail à l'indice BEL Real Estate et l'indice BEL 20 Close



Comparaison Intervest Retail à l'indice ING Sicafi



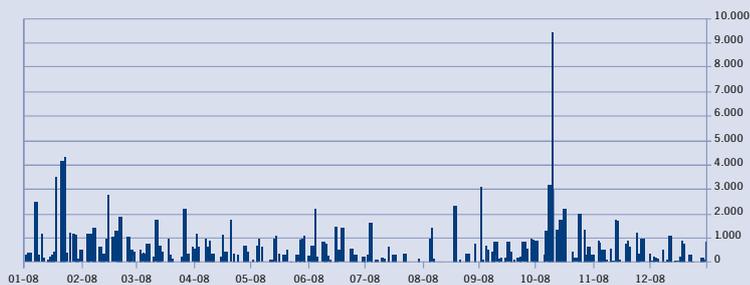
Comparaison Interinvest Retail aux indices GPR



De cette graphique ressort qu'en 2008 Interinvest Retail a obtenu un meilleur score que le GPR 250 Europe, le GPR 250 Belgium et 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.

Volumes traités Interinvest Retail



Les volumes traités se situent en moyenne autour de 609 unités par jour et sont moins élevés que l'année précédente (1.036 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. Des efforts permanents seront consentis afin d'augmenter encore cette marge libre et de favoriser ainsi la négociabilité des actions.

DIVIDENDE ET NOMBRE D' ACTIONS

	31.12.2008
Nombre d'actions à la fin de la période	5.078.525
Nombre d'actions copartageantes	5.078.525
Cours boursier (€)	31.12.2008
Le plus élevé à la date de clôture	35,30
Le plus bas à la date de clôture	23,30
Cours boursier à la date de clôture	28,49
Décote par rapport à la valeur intrinsèque (%)	- 27 %
Cours boursier moyen	31,36

Données par action (€)	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Valeur active nette (juste valeur)	39,23	36,97	34,21
Valeur active nette (valeur d'investissement)	40,85	38,43	35,54
Dividende brut	2,14	1,47	1,97
Dividende net	1,82	1,25	1,67
Rendement du dividende brut à la date de clôture (%)	7,5 %	4,5 %	4,9 %
Rendement du dividende net à la date de clôture (%)	6,4 %	3,8 %	4,2 %

“Au 31 décembre 2008 le cours boursier de l'action Intervest Retail est cotée à € 28,49, ce qui lui permet d'offrir à ses actionnaires un rendement du dividende brut de 7,5 %.”

ACTIONNAIRES

Au 31 décembre 2008 les actionnaires suivants sont connus de la société:

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

VastNed 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.

04



Rapport immobilier

Julianus Shopping // Maastrichterstraat Via Julianus / 3700 Tongres / Superficie 8.811 m²



COMPOSITION DU PORTEFEUILLE⁴

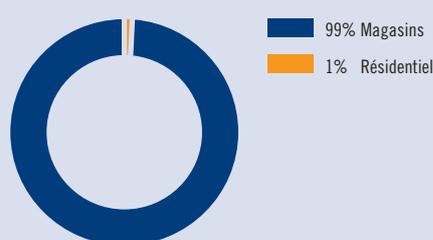
Intervest Retail investit exclusivement dans des biens immobiliers commerciaux belges, essentiellement situés dans les centres-villes et le long d'axes routiers importants. Des centres commerciaux font également partie des possibilités.

Répartition géographique



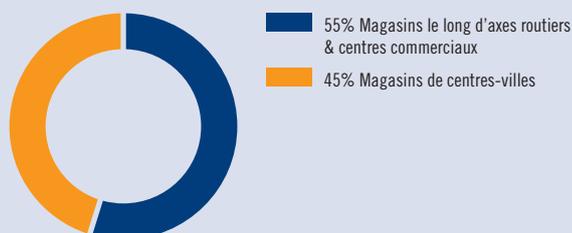
LES MAGASINS SONT RÉPARTIS DANS TOUTE LA BELGIQUE, AVEC UNE BONNE RÉPARTITION ENTRE LES DIFFÉRENTES RÉGIONS.

Type d'immeubles



FIN 2008, LE PORTEFEUILLE D'INTERVEST RETAIL SE COMPOSE AU TOTAL DE 271 UNITÉS LOCATIVES. 99 % DES BIENS IMMOBILIERS SONT DES IMMEUBLES COMMERCIAUX, L'AUTRE POURCENT SE COMPOSE D'ESPACES RÉSIDENTIELS.

Type d'immeuble commercial



LES IMMEUBLES COMMERCIAUX SE COMPOSENT POUR 45 % DE MAGASINS DANS LES CENTRES-VILLES ET 55 % DE MAGASINS LE LONG D'AXES ROUTIERS ET DE CENTRES COMMERCIAUX.

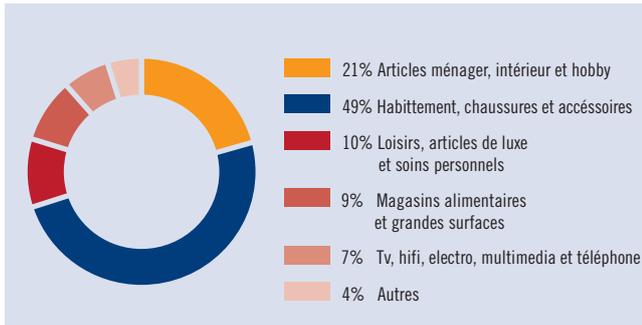
La catégorie **magasins dans les centres-villes** comprend des magasins situés dans un noyau commercial solide, avec une concentration de magasins de vente au détail de grande envergure. Une vingtaine de villes entrent ici en considération. Les magasins des centres-villes sont des actifs particulièrement 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. Depuis plusieurs années la qualité des magasins le long d'axes routiers augmente. 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.

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.

⁴ Les graphiques mentionnés ci-dessus ne tiennent pas compte des projets de développement. Ils sont composés sur base des revenus locatifs annuels en 2008 et de la valeur de l'immobilier au 31 décembre 2008.

Secteur locataires

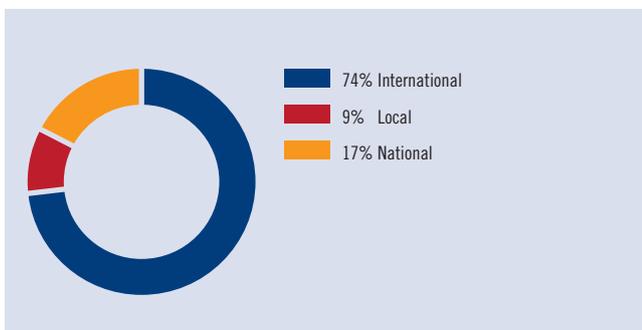


LE NIVEAU QUALITATIF DES LOCATAIRES EST ÉLEVÉ ET IL Y A UNE RÉPARTITION ÉQUILBRÉE ENTRE LES PRINCIPAUX SECTEURS DU COMMERCE DE LA VENTE AU DÉTAIL.

La plupart des immeubles commerciaux sont donnés en location sur base de baux commerciaux classiques à des utilisateurs opérant dans les secteurs les plus divers de la vente au détail. Étant donné que la plupart des immeubles sont situés à des emplacements de premier ordre, les preneurs 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 (99,3 %).

Région d'activité des locataires⁵



LA MAJEURE PARTIE DES LOCATAIRES SE COMPOSE DE CHÂÎNES INTERNATIONALES, CE QUI FAVORISE LA QUALITÉ ET LA STABILITÉ DU PORTEFEUILLE.

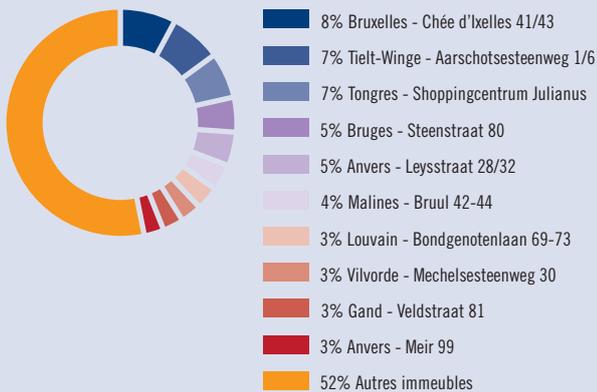


⁵ Une chaîne nationale doit disposer d'au moins cinq points de vente. Une chaîne internationale d'au moins cinq points de vente dans au moins deux pays.

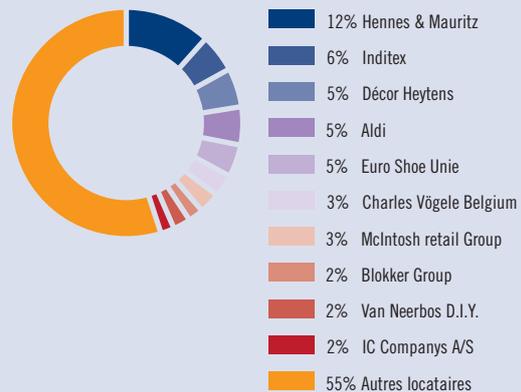


“Le Top 10 des locataires génère 45 % des revenus locatifs.”

Répartition des risques selon les immeubles



Répartition des risques selon les locataires



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.

Les revenus locatifs d'Interinvest Retail sont répartis sur 153 locataires différents ce qui limite les risques débiteurs et favorise la stabilité des revenus. Les dix principaux locataires représentent 45 % des revenus locatifs et sont toujours des entreprises de premier ordre dans leur secteur, faisant partie de groupes internationaux.

Au cours de 2008, cinq locataires ont résilié leurs contrats de bail et quitté l'immeuble. Pour seulement 1 unité (un appartement) cela a résulté en une courte période d'inoccupation.

APERÇU DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

31 décembre 2008

Région	Superficie	Loyer annuel (€ 000)	Valeur d'investisse- ment (€ 000)	Juste valeur (€ 000)	Pesée (%)
Immeubles de placement					
Bruxelles	11.262	2.525	45.466	44.357	14 %
Flandre	119.844	14.849	235.853	230.100	70 %
Wallonie	35.312	3.256	46.725	45.585	14 %
Total immeubles de placement	166.417	20.631	328.044	320.043	98 %
Projets de développement					
Flandre	29.632	0	7.539	7.355	2 %
Total projets de développement	29.632	0	7.539	7.355	2 %
TOTAL IMMEUBLES DE PLACEMENT ET PROJETS DE DEVELOPPEMENT	196.049	20.631	335.583	327.398	100 %

EVOLUTION DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

	31.12.2008	31.12.2007
Juste valeur des immeubles de placement (€ 000)	328.044	298.667
Juste valeur des projets de développement (€ 000)	7.539	21.670
Loyers actuels (€ 000)	20.490	18.674
Rendement (%)	6,2 %	6,3 %
Loyers actuels, y compris la valeur locative estimée des immeubles inoccupés (€ 000)	20.631	18.803
Rendement en cas d'occupation complète (%)	6,3 %	6,3 %
Surface locative totale des immeubles de placement (m ²)	166.417	166.591
Taux d'occupation (%)	99,3 %	99,3 %

Analyse de sensibilité

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) d'un 1% (de 6,2 % à 7,2 % en moyenne), la valeur d'investissement de l'immobilier diminuerait de € 44 millions ou 14 %. Le taux d'endettement de la sicaf immobilière augmenterait ainsi de 6 %, atteignant 45 %.

Dans le cas contraire d'une adaptation hypothétique positive de ce rendement utilisé d'un 1 % (de 6,2 % à 5,2 % en moyenne), la valeur d'investissement de l'immobilier augmenterait de € 44 millions ou 14 %. Le taux d'endettement de la sicaf immobilière baisserait ainsi de 6 %, atteignant 33 %.

EVALUATION DU PORTEFEUILLE PAR LES EXPERTS IMMOBILIERS

Tous les magasins d'Interinvest Retail sont évalués par Cushman & Wakefield ou CB Richard Ellis. Le projet à Olen et le centre commercial Julianus à Tongres sont évalués 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'inoccupation.

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

- 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. En divisant l'Adjusted ERV par le taux de capitalisation, la marge brute est obtenue (valeur acte en mains). D'éventuelles corrections peuvent être apportées (par exemple, les frais d'inoccupation).

Dans son rapport du 31 décembre 2008, Cushman & Wakefield déclare que la juste valeur des immeubles commerciaux s'élève à € 143.926.557.

CB Richard Ellis

La méthodologie de CB Richard Ellis se résume comme suit:

Méthode 1:

Méthode de capitalisation sur base 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 estimé 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 augmentés de 60 % de la différence entre l'ERV et les revenus locatifs actuels. Après la capitalisation de l'adjusted ERV sur base du cap rate la valeur du marché brute avant correction de l'immeuble est obtenue.

Les corrections appliquées 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
- 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 nos calculs se compose d'un rendement de base de 3,85 % (moyenne européenne des obligations d'état à 10 ans), augmenté d'une prime de risques qui varie selon l'immeuble de 1,00 % et 4,40 %.

Méthode 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 2008, CB Richard Ellis déclare que la juste valeur des immeubles commerciaux s'élève à € 154.129.630.

de Crombrughe & 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 déterminantes pour la détermination de la valeur:

Méthode 1: Méthode 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
- développement des rendements
- prévision d'inflation
- taux d'intérêt actuels et prévisions concernant l'évolution des taux d'intérêt.

Emplacement:

- facteurs environnementaux
- possibilités de parking
- infrastructure
- accessibilité par moyen propre et transports publics
- établissements tels que bâtiments publics, magasins, horeca, banques, écoles, etc.
- développements (de construction) de biens immobiliers comparables

Bien immobiliers:

- charges d'utilisation et autres
- nature de la construction et niveau de qualité
- état d'entretien
- âge
- emplacement et représentation
- possibilités d'utilisation 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 de 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.

Méthode 2: Approche des revenus selon un modèle DCF (Discounted Cash Flow)

Cette approche fait des suppositions ou projections explicites et subjectives des futurs cash-flows, 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 cash-flows 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 sa politique d'investissement, il n'en 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 2008, de Crombrughe et Partners déclare que la juste valeur des magasins s'élève à € 29.341.518.

05



Rapport financier

Greggs // Leysstraat 17 / 2000 Anvers / Superficie 325 m²

Solarium

15



COMPTE DE RESULTATS CONSOLIDE

COMPTE DE RESULTATS <i>en milliers €</i>	Note	2008	2007
Revenus locatifs	4	20.034	17.686
Charges relatives à la location	4	26	-518
RESULTAT LOCATIF NET		20.060	17.168
Récupération de charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	4	1.916	4.382
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	4	-1.916	-4.417
Autres revenus et charges relatifs à la location		-6	-26
RESULTAT IMMOBILIER		20.054	17.107
Frais techniques	5	-650	-493
Frais commerciaux	5	-102	-90
Charges et taxes sur immeubles non loués	5	-212	-2.311
Frais de gestion immobilière	5	-1.299	-1.195
Autres charges immobilières		-3	-5
CHARGES IMMOBILIERES		-2.266	-4.094
RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES		17.788	13.013
Frais généraux	6	-1.155	-992
Autres revenus et charges d'exploitation		132	-42
RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE		16.765	11.979
Résultat sur ventes d'immeubles de placement	8	87	-19.531
Variations de la juste valeur des immeubles de placement et projets de développement	9	11.415	36.014
RESULTAT D'EXPLOITATION		28.267	28.462

COMPTE DE RESULTATS (suite) en milliers €	Note	2008	2007
RESULTAT D'EXPLOITATION		28.267	28.462
Revenus financiers		80	69
Charges d'intérêt		-5.820	-4.612
Autres charges financières		-29	-13
Revalorisation des dérivés financiers (IAS 39)		-461	0
RESULTAT FINANCIER	10	-6.230	-4.556
RESULTAT AVANT IMPOTS		22.037	23.906
IMPOTS	11	-51	-20
BENEFICE NET		21.986	23.886
Résultat d'exploitation distribuable	12	10.872	7.462
Résultat sur portefeuille		11.502	16.483
Revalorisation des dérivés financiers (IAS 39) et autres éléments non distribuables		-388	-59
Attribuable aux:			
Actionnaires du groupe		21.986	23.886
Intérêts minoritaires		0	0

RESULTAT PAR ACTION	Note	2008	2007
Nombre d'actions copartageantes	12	5.078.525	5.078.525
Bénéfice net (€)	12	4,33	4,70
Bénéfice d'exploitation distribuable (€)	12	2,14	1,47

BILAN CONSOLIDE

ACTIF <i>en milliers €</i>	Note	31.12.2008	31.12.2007
Actifs non courants		327.692	313.413
Immobilisations incorporelles	13	12	18
Immeubles de placement	14	320.043	291.382
Projets de développement	14	7.355	21.556
Autres immobilisations corporelles	13	264	379
Actifs financiers non courants	20	0	60
Créances commerciales et autres actifs non courants		18	18
Actifs courants		7.199	18.563
Actifs détenus en vue de la vente	15	1.246	12.133
Créances commerciales	15	426	675
Créances fiscales et autres actifs courants	15	4.742	4.085
Trésorerie et équivalents de trésorerie		498	1.486
Comptes de régularisation		287	184
TOTAL DE L'ACTIF		334.891	331.976

CAPITAUX PROPRES ET PASSIF <i>en milliers €</i>	Note	31.12.2008	31.12.2007
Capitaux propres		199.248	187.762
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère		199.245	187.759
Capital	16	97.213	97.213
Primes d'émission	16	4.183	4.183
Réserves		97.709	85.421
Résultat		11.761	8.281
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétiques des immeubles de placement	16	-8.185	-7.399
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers	20	-3.436	60
Intérêts minoritaires	22	3	3
Passifs		135.643	144.214
Passifs non courants		99.750	67.178
Provisions	17	215	195
Dettes financières non courantes	19	99.478	66.608
<i>Etablissements de crédit</i>		99.474	66.587
<i>Location-financement</i>		4	21
Autres passifs non courants		57	69
Passifs impôts différés		0	306
Passifs courants		35.893	77.036
Dettes financières courantes	19	27.574	62.754
<i>Etablissements de crédit</i>		27.569	62.749
<i>Location-financement</i>		5	5
Dettes commerciales et autres dettes courantes	18	3.902	10.625
Autres passifs courants	18	3.259	2.341
Comptes de régularisation	18	1.158	1.316
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF		334.891	331.976

TAUX D'ENDETTEMENT	31.12.2008	31.12.2007
Taux d'endettement AR 21 juin 2006 (max 65 %) (%)	39 %	43 %

VALEUR ACTIVE NETTE PAR ACTION <i>en €</i>	31.12.2008	31.12.2007
Valeur active nette (juste valeur)	39,23	36,97
Valeur active nette (valeur d'investissement)	40,85	38,43

BILAN DE MUTATION DES CAPITAUX PROPRES

<i>en milliers €</i>	Capital	Primes d'émission	Réserves indisponibles
Bilan au 31 décembre 2006	97.213	4.183	68.328
Bénéfice de l'exercice 2007			
Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves indisponibles			16.483
Impact sur la juste valeur *			610
Dividende exercice 2006			
Variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers			
Bilan au 31 décembre 2007	97.213	4.183	85.421
Bénéfice de l'exercice 2008			
Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves indisponibles			11.502
Impact sur la juste valeur *			786
Dividende exercice 2007			
Variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers			
* par les capitaux propres			
* par le compte de résultats			
Bilan au 31 décembre 2008	97.213	4.183	97.709

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

Résultat	Impact sur la juste valeur*	Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
10.882	-6.789	-94	3	173.726
23.886				23.886
-16.483				0
	-610			0
-10.004				-10.004
		154		154
8.281	-7.399	60	3	187.762
21.986				21.986
-11.502				0
	-786			0
-7.465				-7.465
		-3.035		-3.035
461		-461		0
11.761	-8.185	-3.436	3	199.248

APERCU DU CASH-FLOW CONSOLIDE

<i>en milliers €</i>	Note	2008	2007
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE AU DEBUT DE L'EXERCICE		1.486	1.069
1. Cash-flow des activités d'exploitation		8.895	12.600
Résultats d'exploitation		28.267	28.462
Intérêts payés (hors charges de financement activés)		-6.372	-4.612
Autres éléments non opérationnels		-123	36
Adaptation du bénéfice pour des transactions de nature non cash-flow:		-11.270	-15.320
- Amortissements sur immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles		129	122
- Résultat sur la vente des immeubles de placement	8	-87	19.531
- Etalement des réductions de loyer et avantages locatifs accordés aux preneurs	9	-116	1.041
- Variations de la juste valeur des immeubles de placement et projets de développement	9	-11.415	-36.014
- Revalorisation dérivés financiers (IAS 39)		461	0
- Autres transactions de nature non cash-flow		-242	0
Variation du besoin de fonds de roulement:		-1.607	4.034
Mouvement de l'actif			
- Créances commerciales	15	248	438
- Créances fiscales et autres actifs courants		-633	-272
- Comptes de régularisation		-103	-14
Mouvement du passif			
- Dettes commerciales et autres dettes courantes		-2.091	4.051
- Autres passifs courants	18	919	-17
- Comptes de régularisation	18	53	-152
2. Cash-flow d'activités d'investissement		3.340	-20.233
Achats des immobilisations incorporelles et des autres immobilisations corporelles		-73	-95
Achats d'actions de sociétés immobilières		0	-12.693
Paie ment projets de développement		-4.632	-7.278
Acquisition d'immeubles de placement	14	-1.050	0
Investissements dans des immeubles de placement existants	14	-1.945	-544
Investissements dans des projets de développement	14	-348	-506
Investissements dans des actifs détenus en vue de la vente		-1.113	-121
Charges de financement activés	14	-369	-774
Revenus de ventes des immeubles de placement		12.870	1.778
3. Cash-flow d'activités de financement		-13.223	8.050
Remboursement d'emprunts	19	-15.729	-333
Retrait d'emprunts	19	10.000	18.500
Repaie ment de passifs de la location-financement		-18	-14
Passifs non courants reçus comme garantie		-11	-99
Paie ment de dividendes	12	-7.465	-10.004
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA FIN DE L'EXERCICE		498	1.486

NOTES SUR LES COMPTES ANNUELS CONSOLIDÉS

NOTE 1. SCHEMA ADAPTE DES COMPTES ANNUELS POUR LES SICAF IMMOBILIERES

Intervest Retail sa a, en tant que sicafe immobilière cotée en bourse, rédigé ses comptes annuels consolidés conformément aux «International Financial Reporting Standards» (IFRS). Dans l'AR du 21 juin 2006, un schéma adapté pour les comptes annuels des sicafe 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 des experts immobiliers, étant selon le cas des plus-values et/ou des moins-values non réalisées.

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

NOTE 2. PRINCIPES DE RAPPORTAGE FINANCIER

Déclaration de conformité

Intervest Retail est une sicafe immobilière avec siège social en Belgique. Les comptes annuels consolidés de la société au 31 décembre 2008 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 16 février 2009 et seront proposés pour approbation à l'assemblée générale des actionnaires du 1 avril 2009.

Les comptes annuels consolidés sont établis conformément aux «International Financial Reporting Standards» (IFRS), comme approuvés par la Commission Européenne, conformément à l'AR du 21 juin 2006. Ces normes comprennent toutes les normes nouvelles et révisées et les interprétations publiées par l'International Accounting Standards Board ('IASB') et l'International Financial Reporting Interpretations Committee ('IFRIC'), pour autant qu'elles soient d'application pour les activités du groupe et effective pour les années comptables à partir du 1er janvier 2008.

Normes nouvelles ou modifiées et interprétations en vigueur en 2008

Les interprétations suivantes, publiées par International Financial Reporting Interpretations Committee sont effectivement entrées en vigueur pour l'année comptable actuelle: *IFRIC 11 Group and Treasury Share Transactions*, *IFRIC 12 Service Concession Arrangements*, *IFRIC 13 Customer Loyalty Programmes* et *IFRIC 14- IAS 19 The Limit on a Defined Benefit Asset, Minimum Funding Requirements and their Interaction*. L'application de ces interprétations n'a pas impliqué des adaptations aux principes de rapportage financier appliqués par Intervest Retail.

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

Un certain nombre de normes nouvelles, de modifications des normes et d'interprétations ne sont pas encore d'application en 2008, mais peuvent déjà être appliquées. Intervest Retail ne les a pas utilisées, sauf si mentionné autrement. Pour autant que ces normes nouvelles, modifications et interprétations soient importantes pour Intervest Retail, il est mentionné ci-dessous quelle influence leur application peut avoir sur les comptes annuels consolidés de 2008 et des années suivantes.

• IFRS 8 Operating Segments

Cette norme nouvelle, qui entre en vigueur à partir du 1er janvier 2009, remplace l'IAS 14 Segment Reporting. Intervest Retail a déjà appliqué cette norme dans les comptes annuels consolidés au 31 décembre 2008. Cette norme donne les nouvelles directives par rapport à l'information qui doit être commentée concernant les différents segments. Il est permis lors du choix des différents segments et de l'information y afférente à commenter, de plus se rattacher au rapportage interne en usage. L'application de cette norme n'a pas donné lieu à d'importantes modifications des notes sur les comptes annuels consolidés.

• IAS 23 (Revised) Borrowing Costs

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

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

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

- **Adaptation du IFRS 3 – Business combinations**

Cette modification devient effective pour les exercices commençant au ou après le 1 juillet 2009. Cette norme sera appliquée pour la comptabilisation des futures acquisitions potentielles et des transactions avec intérêts minoritaires.

- **IAS 40/IAS 16**

Des actifs en construction qui seront considérés ultérieurement comme immeuble de placement, ne sont plus comptabilisés comme immobilisations corporelles (IAS 16), mais comme immeubles de placement (IAS 40). Ainsi la différence entre le prix de revient et la juste valeur est-elle déjà comptabilisée durant la construction.

Cette modification devient effective pour les exercices commençant le ou après le 1 janvier 2009. Cette norme aura des conséquences pour la comptabilisation des projets de développement dans les comptes annuels 2009.

Base de présentation

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

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

Principes de consolidation

a. Filiales

Une filiale est une entité contrôlée par une autre entité. Le contrôle est le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles d'une entité pour obtenir des avantages de ses opérations. Les comptes annuels d'une filiale sont repris dans les comptes consolidés depuis l'apparition jusqu'à la disparition du contrôle. Au besoin, la méthode comptable des filiales est modifiée afin d'aboutir à une méthode comptable cohérente au sein du groupe. L'exercice de la filiale correspond à celui de la société mère.

b. Transactions éliminées

Toutes les transactions entre les entreprises du groupe, tous les soldes ainsi que tous les profits et pertes non réalisés sur les transactions entre les entreprises du groupe sont, lors de l'établissement des comptes annuels consolidés, éliminés. La liste des filiales est reprise au commentaire à la note 22.

Devises étrangères

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

Dérivés financiers

La société peut utiliser des dérivés financiers dérivés pour la couverture ("hedging") du risque de taux résultant de ses activités opérationnelles, de financement et d'investissement. Les instruments dérivés financiers sont comptabilisés initialement à leur coût. Après comptabilisation initiale, les instruments dérivés financiers sont évalués dans les états financiers à leur juste valeur. Les profits ou pertes qui résultent de modifications dans les justes valeurs des dérivés financiers sont immédiatement traités au compte de résultats à moins qu'un produit dérivé réponde aux conditions de la comptabilité de couverture (hedge accounting) (voir Hedging). La juste valeur des dérivés financiers est le montant que la société s'attend à percevoir ou à payer si le produit dérivé financier est cédé à la date de clôture, auquel cas le taux en vigueur et le risque de crédit de la contrepartie sont pris en considération.

Hedging de flux de trésorerie incertains à la suite de fluctuations d'intérêt

Lorsqu'un instrument dérivé financier peut être considéré comme un hedge effectif en raison de la variabilité possible du flux de trésorerie attribuable à un risque spécifique lié à un actif ou un passif ou une transaction future attendue très probable, la partie du résultat découlant de la mutation de valeur du produit dérivé financier, qui permet d'établir qu'il s'agit d'un hedge effectif, est directement reprise dans les capitaux propres au titre des plus-values de réappréciation sur les actifs financiers". La partie non effective du dérivé d'intérêt financier est reprise dans le compte de résultats.

Résultat immobilier

Les revenus locatifs comprennent les loyers, les recettes des contrats de leasing opérationnel et les recettes qui y sont directement liées, comme les garanties locatives octroyées par des promoteurs et les indemnités de résiliation anticipée de contrats de location diminuées des réductions et avantages locatifs octroyés.

La récupération des charges immobilières concerne la répercussion des charges aux locataires.

Les charges locatives et les taxes sur les immeubles loués et la récupération de ces charges concernent les charges qui, selon la loi ou les usages, sont à la charge du locataire ou du lessee. Ces charges ou taxes seront ou non répercutées sur le locataire ou le lessee, selon les clauses du contrat conclu avec le locataire.

Les charges et revenus locatifs concernent des réductions de valeur sur des créances commerciales qui sont reprises dans le résultat lorsque la valeur comptable est plus élevée que la valeur de réalisation estimée, tout comme les charges et revenus issus de la location d'immeubles et qui n'appartiennent pas aux rubriques précédentes.

Les revenus sont évalués à la valeur réelle de l'indemnité perçue ou à laquelle on a droit. Les revenus ne sont repris que s'il est probable que les avantages économiques reviendront à l'entité et pourront être définis avec une suffisamment de certitude

Les revenus locatifs, les paiements reçus dans le cadre du leasing opérationnel et les autres revenus et charges sont repris de façon linéaire dans le compte de résultats, pour les périodes auxquelles ils se rapportent.

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

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

Charges immobilières

Les charges sont évaluées à la juste valeur de l'indemnité versée ou due et sont reprises de façon linéaire dans le compte de résultats, pour les périodes auxquelles elles se rapportent.

Les frais techniques se composent, entre autres, des frais d'entretien. Les frais d'entretien qui peuvent être considérés comme une rénovation d'un immeuble existant parce qu'elles impliquent une amélioration du rendement ou du loyer ne sont pas comptabilisées comme charges, mais sont activées.

Les frais commerciaux se composent, entre autres, des honoraires de courtage. Les honoraires payés à des courtiers après une période d'occupation sont activés, étant donné que les experts immobiliers, après une période d'inoccupation, déduisent les honoraires estimés de la valeur estimée de l'immeuble. Les honoraires payés à des courtiers après une relocation immédiate, sans période d'inoccupation, ne sont pas activés et sont à charge du résultat étant donné que les experts immobiliers ne tiennent pas compte de ces honoraires lors de leur évaluation.

Les frais de gestion du bien immobilier désignent les coûts ayant trait à la gestion des immeubles. Ceux-ci incluent les coûts liés au personnel et les coûts indirects de la direction et du personnel (tels que les frais de bureau, les frais de fonctionnement, etc.) assurant la gestion du portefeuille et des locations, les amortissements et les dépréciations sur les immobilisations corporelles utilisées pour cette gestion, ainsi que d'autres charges d'exploitation pouvant être attribuées à la gestion du bien immobilier.

Frais généraux et autres revenus et charges d'exploitation

Les frais généraux désignent tous les frais liés à la gestion de la sica immobilière, ainsi que les frais généraux qui ne peuvent être imputés à la gestion de l'immeuble. Ces charges d'exploitation incluent notamment les frais administratifs généraux, les coûts liés au personnel et à la direction assurant la gestion de la société, les amortissements et les dépréciations sur les immobilisations corporelles utilisées pour cette gestion ainsi que d'autres charges d'exploitation.

Les autres revenus et frais d'exploitation désignent les revenus et frais qui ne peuvent être imputés directement aux bâtiments et à la gestion du fonds.

Résultat de la vente et de la variation de la juste valeur des immeubles de placement

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

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

Résultat financier

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

Impôts

L'impôt sur le résultat de l'exercice comprend l'impôt exigible et différé relatif à l'exercice et aux exercices précédents ainsi que l'exit tax exigible. La charge fiscale est comptabilisée dans le compte de résultats sauf si elle a trait à des éléments immédiatement comptabilisés dans les capitaux propres. Dans ce cas, l'impôt est également imputé dans les capitaux propres.

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

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

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

Frais de personnel

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

Les pensions et rémunérations après la fin des prestations comprennent les pensions, les cotisations pour les assurances groupes, les assurances vie et invalidité et les assurances hospitalisation. La société verse des cotisations à un fonds indépendant de la société, dans le cadre d'un règlement des cotisations promises au profit de ses employés. Un plan d'épargne pension avec règlement des cotisations promises est un plan dans le cadre duquel la société paie des primes fixes et n'est pas tenue par une obligation légale ou effective de verser des cotisations supplémentaires si le fonds devait disposer d'actifs insuffisants. Les cotisations sont reprises en qualité de charge pour la période sous revue au cours de laquelle les prestations y relatives ont été fournies.

Réductions de valeur

La valeur comptable des actifs de l'entreprise est analysée périodiquement afin d'examiner s'il existe un motif de réduction de valeur. Les réductions de valeur particulières sont reprises dans le compte de résultats si la valeur comptable de l'actif est supérieure à la valeur réalisable.

Résultat net et résultat dilué par action

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

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

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont comptabilisées à leur coût, diminuées du cumul éventuel des amortissements et des pertes de valeur particulières, lorsqu'il est probable que les avantages économiques futurs attribuables à l'actif iront à l'entité et que le coût de cet actif peut être évalué de façon fiable.

Les dépenses de recherche et développement qui ne satisfont pas aux critères de comptabilisation des frais de développement sont comptabilisées en charges de l'exercice au cours duquel elles ont été consenties.

Les immobilisations incorporelles font l'objet d'un amortissement linéaire sur leur durée d'utilité attendue. Les périodes d'amortissement sont réexaminées au minimum à la clôture de chaque exercice.

Immeubles de placement

a. Définition

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

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 considé-

rées comme des frais supplémentaires de ces achats, et ajoutées à la valeur d'acquisition.

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

c. Dépenses ultérieures

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

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

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

2. les frais de remise en état: ce sont les dépenses entraînées par le départ d'un locataire (par exemple la suppression de cloisons, le renouvellement de moquettes...). Ces frais sont à charge du compte de résultats dans la rubrique « frais du locataire assumés par le propriétaire pour dégâts locatifs et remises en état ». Lorsque le locataire qui part a payé une indemnité afin de remettre un immeuble (partiellement) dans son état initial, ces indemnités reçues pour la remise en état d'un immeuble sont inscrites au bilan dans les comptes de régularisation du passif jusqu'à ce que les travaux de remise en état soient complètement terminés ou jusqu'au moment où on obtient une garantie suffisante du montant de ces travaux. A ce moment, tant les revenus de l'indemnité que les charges de la remise en état sont enregistrés dans le résultat.

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

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

d. Evaluation après comptabilisation initiale

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

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

Les immeubles de placement sont, conformément à IAS 40, repris dans le bilan à la juste valeur.

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

L'Association belge des Assets Managers (BEAMA) a publié le 8 février 2006 un communiqué concernant ces droits d'enregistrement (voir 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.

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

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

e. Sortie d'un immeuble de placement

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

Les pertes ou profits réalisé(e)s sur la vente d'un investissement immobilier sont comptabilisé(e)s dans le compte de résultats pour la période sous revue, sous la rubrique 'résultat sur vente d'actifs immobiliers' et sont, lors de la distribution du résultat, imputé(e)s aux réserves indisponibles.

Projets de développement

a. Définition

Les projets de développement désignent les terrains et constructions en (re)développement; pendant une période déterminée, ceux-ci nécessitent donc uniquement des investissements sans générer de revenus.

b. Evaluations

Durant la phase de développement, les projets en développement sont, en fonction de l'évolution des travaux, évalués à leur coût y compris les frais accessoires, les droits d'enregistrement et la TVA non déductible.

Les charges d'intérêt directement imputables aux projets en développement sont inscrites à l'actif comme une partie du coût. Pour les prêts généralement contractés en vue d'acquérir des immobilisations, le coût d'emprunt pris en considération pour la comptabilisation comme partie du coût des projets en développement est

déterminé en appliquant un taux de capitalisation aux dépenses relatives aux actifs. Le taux de capitalisation équivaut à la moyenne pondérée des coûts d'emprunt autres que les emprunts contractés spécifiquement. Le montant des coûts d'emprunt incorporés au coût de l'actif au cours d'un exercice donné ne doit pas excéder le montant total des coûts d'emprunt supportés au cours de ce même exercice. L'incorporation des coûts d'emprunt prend cours au moment où les dépenses sont engagées pour l'actif, où les coûts d'emprunt sont effectués et les activités nécessaires pour préparer l'actif commencent. L'incorporation des coûts d'emprunt est suspendue durant les longues périodes d'interruption. Chaque année, des informations sont publiées dans les annexes sur les méthodes utilisées pour les coûts d'emprunt, le montant des coûts d'emprunt inscrit à l'actif durant l'exercice et le taux de capitalisation utilisé.

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

c. Comptabilisation comme immeuble de placement

Après achèvement, les projets en développement sont transférés vers les immeubles de placement et le modèle de la juste valeur est appliqué. La différence éventuelle entre la juste valeur et la valeur comptable est comptabilisée dans le compte de résultats.

Autres immobilisations corporelles

a. Définition

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

b. Evaluation

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

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

c. Amortissements et pertes de valeur exceptionnelles

Les autres immobilisations corporelles sont amorties sur base du mode linéaire. L'amortissement prend cours lors de l'acquisition de l'immobilisation. L'amortissement prend cours au moment où l'immobilisation est prête à être utilisée comme prévue par le management.

Les pourcentages suivants sont applicables sur base annuelle:

- installations, machines et outillage 20 %
- mobilier et matériel roulant 25 %
- matériel informatique 33 %
- biens immeubles à usage personnel:
 - terrains 0 %
 - bâtiments 5 %
- autres immobilisations corporelles 16 %

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

d. Sortie et mise hors service

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

Actifs financiers non courants

Les prêts, créances et placement détenus jusqu'à la fin de la durée sont évalués au coût amorti au moyen de la méthode d'intérêt effectif.

Créances commerciales et autres immobilisations corporelles

Les créances non courantes sont escomptées sur la base des taux d'intérêt d'application à la date d'acquisition. Les créances en devises étrangères sont converties en euros en fonction du taux final à la date du bilan.

Une réduction de valeur est enregistrée s'il existe des doutes en ce qui concerne le paiement intégral de la créance à la date d'échéance.

Créances fiscales reportées, créances et obligations fiscales

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

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

Actifs courants

Il s'agit ici de biens immobiliers pour lesquelles la valeur comptable sera réalisée principalement par une transaction de vente et non par leur usage poursuivi. Les immeubles détenus en vue de la vente sont évalués conformément à la valeur comptable la moins élevée ou à la juste valeur moins les frais de vente.

Les créances commerciales et autres actifs courants à un an maximum sont reprises à leur valeur nominale, à la date de clôture de l'exercice.

Une réduction de valeur est reprise s'il existe des doutes en ce qui concerne le paiement intégral de la créance à la date d'échéance.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les dépôts comptants exigibles directement et les placements courants extrêmement liquides qui peuvent être convertis en moyens financiers dont le montant est connu et qui, intrinsèquement, ne présentent aucun risque matériel de modification de valeur. Initialement, chaque placement d'argent est repris au prix de revient. Les titres cotés en bourse sont évalués à leur valeur de marché.

Les frais consentis pendant l'exercice et qui sont, en tout ou en partie, imputables au cours d'un exercice suivant, seront comptabilisés dans les comptes de régularisation de l'actif, de telle sorte que le coût tombe dans la période à laquelle il se rapporte.

Les revenus et parts de revenus qui ne seront encaissés que sur un ou plusieurs exercice(s) ultérieur(s), mais qui doivent être liés à l'exercice correspondant, seront comptabilisés à concurrence du montant de la part relative à l'exercice correspondant.

Capitaux propres

Le capital comprend la trésorerie nette obtenue lors de la constitution, d'une fusion ou d'une augmentation de capital, diminuée des coûts externes directs (tels que les droits d'enregistrement, les frais de notaire et de publication, ainsi que les coûts des banques qui ont accompagné l'augmentation de capital).

La différence entre la juste valeur des immeubles et la valeur d'investissement des immeubles comme déterminée par les experts indépendants peut être reprise à la fin de la période sous la rubrique « Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement » des capitaux propres.

Lorsque le capital social est racheté, le montant, y compris les coûts directement imputables, est repris comme modification des

capitaux propres. Les actions rachetées sont considérées comme une réduction des capitaux propres.

Les dividendes font partie des bénéfices non distribués jusqu'au moment où l'assemblée générale des actionnaires attribue les dividendes.

Provisions non courantes et courantes

Une provision est un passif dont l'échéance ou le montant est incertain. Le montant comptabilisé en provision doit être la meilleure estimation de la dépense nécessaire au règlement de l'obligation actuelle à la date de clôture.

Les provisions sont uniquement comptabilisées lorsqu'une obligation actuelle (juridique ou implicite) apparaît du fait d'événements passés pouvant conduire à une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable.

Passifs

Les créances commerciales sont reprises à leur valeur nominale à la date du bilan.

Les passifs avec intérêts sont initialement repris sur la base du coût, moins les frais directement affectables. Ensuite, on reprend la différence entre la valeur comptable et le montant remboursable dans le compte de résultats sur la période du prêt sur la base de la méthode d'intérêt effective. Les obligations à court terme sont reprises à leur valeur nominale.

Les indemnités versées et les frais de remise en état sont comptabilisés sur un compte de régularisation du passif, jusqu'à ce que la remise en état de l'immeuble donné en location soit entièrement terminée ou jusqu'à ce que le prix de revient de cette remise en état puisse être déterminé avec suffisamment de certitude.

Principes de segmentation

Un segment est une composante distincte de l'entreprise, active sur un marché spécifique et exposée à des risques et rendements différents de ceux des autres segments.

Comme Intervest Retail investit principalement dans des immeubles commerciaux belges, et plus précisément des magasins situés le long d'axes routiers importants (y compris les centres commerciaux) et des magasins des centres-villes, ces segments d'activités sont utilisés.

- La catégorie 'magasins des centres-villes' comprend les magasins situés dans un noyau commercial correctement développé, avec une concentration d'organisations de détail à grande échelle. Une vingtaine de villes entrent ici en considération.
- Les magasins situés le long d'axes routiers importants, se caractérisent surtout par leur situation le long de grands axes de circulation, ainsi que par une surface de vente à partir de

400 m². Ils concernent aussi bien des immeubles isolés que des parcs de détail. Les parcs de détail sont des rassemblements de chaînes conçues essentiellement sous la forme d'un complexe commercial avec un parking commun. Les centres commerciaux sont des complexes de magasins apparentés sur le plan commercial, avec des aspects commerciaux et promotionnels communs.

Intervest Retail utilise également une segmentation sur la base d'une répartition géographique, basée sur l'emplacement du bien immobilier en Belgique pour les régions situées en Flandre, en Wallonie et à Bruxelles.

Il n'existe aucune transaction d'une importance quelconque entre les différentes sociétés du groupe. La différence entre les recettes internes et externes du segment n'est pas considérée comme pertinente et n'est pas reprise dans la segmentation.

Fin d'activités

La fin d'activités désigne l'abandon ou l'arrêt d'une partie distincte des activités du groupe, selon un plan distinct établi à cet effet, l'activité concernée constituant une activité professionnelle substantielle distincte ou une zone d'activité géographique. Les activités professionnelles auxquelles il est mis fin, entièrement ou partiellement, sont reprises séparément dans le rapportage financier.

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

Ces droits et obligations sont évalués à la valeur nominale déterminée sur la base du montant mentionné dans le contrat.

En l'absence de valeur nominale et dans le cas où une appréciation est impossible, les droits et obligations sont mentionnés 'pour mémoire'.

Les événements postérieurs à la date du bilan sont des événements favorables ou défavorables survenant entre la date du bilan et la date d'approbation des comptes annuels en vue de leur publication. Pour les événements qui fournissent des informations sur la situation effective à la date du bilan, ce sera traité dans le compte de résultats.

Les dividendes distribués aux actionnaires après la date du bilan ne sont pas traités administrativement à la date du bilan.

NOTE 3. INFORMATION SEGMENTEE

Le rapport par segment est assuré 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'activité

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 détail à grande échelle. Une vingtaine de villes entrent ici en considération.
- la catégorie "magasins situés le long d'axes routiers importants et centres commerciaux" concerne d'une part les immeubles isolés ou parcs de vente au détail situés le long d'axes routiers importants ayant généralement une superficie de vente à partir de 400 m². D'autre part, les centres commerciaux tombent également dans cette catégorie.

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

Compte de résultats par segment

SEGMENTATION D'ACTIVITE	Magasins des centres-villes		Magasins le long d'axes routiers & centres commerciaux		Corporate		TOTAL	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
<i>en milliers €</i>								
Revenus locatifs	8.740	8.473	11.294	9.213			20.034	17.686
Charges relatives à la location	-9	-25	35	-493			26	-518
Résultat locatif net	8.731	8.448	11.329	8.720			20.060	17.168
Autres charges et revenus relatifs à la gestion	-5	-38	-1	-23			-6	-61
Résultat immobilier	8.726	8.410	11.328	8.697			20.054	17.107
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	8.524	8.146	10.647	6.020	-2.406	-2.187	16.765	11.979
Résultat sur ventes d'immeubles de placement	87	479	0	-20.010			87	-19.531
Variations de la juste valeur des immeubles de placement et projets de développement	6.623	25.449	4.792	10.565			11.415	36.014
Résultat d'exploitation du segment	15.234	34.074	15.439	-3.425	-2.406	-2.187	28.267	28.462
Résultat financier					-6.230	-4.556	-6.230	-4.556
Impôts					-51	-20	-51	-20
BENEFICE NET	15.234	34.074	15.439	-3.425	-8.687	-6.763	21.986	23.886

Chiffres clés par segment

SEGMENTATION D'ACTIVITE	Magasins des centres-villes		Magasins le long d'axes routiers & centres commerciaux		TOTAL	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
<i>en milliers €</i>						
Juste valeur des immeubles de placement	161.670	155.868	165.728	157.070	327.398	312.938
dont investissements au cours de l'exercice (juste valeur)	1.442	230	2.269	27.876	3.711	28.106
Valeur d'investissement des immeubles de placement	165.712	159.765	169.871	160.572	335.583	320.337
Rendement comptable du segment (%)	5,4 %	5,4 %	6,8 %	6,1 % (*)	6,1 %	5,8 % (*)
Surface locative totale (m ²)	32.147	30.574	134.270	136.017	166.417	166.591
Taux d'occupation (%)	100 %	100 %	99 %	99 %	99 %	99 %

*En 2007, le rendement est corrigé pour les revenus locatifs de Factory Shopping Messancy, Pegasus Vastgoedmaatschappij sa et EuroInvest Retail Properties sa.

Par région géographique

Les activités d'Intervest 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	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
<i>en milliers €</i>								
Revenus locatifs	14.377	11.842	3.261	3.533	2.396	2.311	20.034	17.686
Juste valeur des immeubles de placement	237.456	227.164	45.585	44.631	44.357	41.143	327.398	312.938
Valeur d'investissement des immeubles de placement	243.392	232.418	46.725	45.748	45.466	42.171	335.583	320.337
Rendement comptable du segment (%)	6,1 %	5,5 % (*)	7,2 %	7,4% (*)	5,4 %	5,6%	6,1 %	5,8 % (*)

*En 2007, le rendement est corrigé pour les revenus locatifs de Factory Shopping Messancy, Pegasus Vastgoedmaatschappij sa et EuroInvest Retail Properties sa.

NOTE 4. RESULTAT IMMOBILIER

Revenus locatifs

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Loyers	20.241	18.813
Réductions locatives	-207	-398
Avantages locatifs ('concessions aux locataires')	0	-778
Indemnités de rupture anticipée de bail	0	49
Total des revenus locatifs	20.034	17.686

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>	2008	2007
Créances avec une échéance restante de:		
Echéant dans l'année	20.113	18.160
Entre un et cinq ans	21.685	22.116
Total des futurs revenus locatifs minimaux	41.798	40.276

Charges relatives à la location

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Loyers à payer sur locaux loués et baux emphytéotiques	-110	-80
Réductions de valeur sur créances commerciales	-150	-639
Reprises de réductions de valeur sur créances commerciales	286	201
Total des charges relatives à la location	26	-518

La baisse des 'charges relatives à la location' provient de la disparition des réductions de valeurs sur les créances commerciales du Factory Shopping Messancy qui a été vendu.

Récupération des charges locatives et taxes normalement assumées par les locataires sur immeubles loués

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Refacturation de charges locatives assumées par le propriétaire	529	3.066
Refacturation des précomptes et taxes sur immeubles loués	1.387	1.316
Récupération des charges locatives et taxes normalement assumées par les locataires sur immeubles loués	1.916	4.382
Charges locatives assumées par le propriétaire	-529	-3.067
Précomptes et taxes sur immeubles loués	-1.387	-1.350
Charges locatives et taxes normalement assumées par les locataires sur immeubles loués	-1.916	-4.417
Total du solde des charges locatives et taxes récupérées	0	-35

Cette rubrique comprend principalement le précompte immobilier et les charges locatives qui sur base d'accords oraux ou contractuels sont portés en compte aux locataires. Les revenus provenant de la refacturation de ces charges locatives et impôts aux locataires sont également repris dans cette note.

NOTE 5. CHARGES IMMOBILIERES

Frais techniques

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Frais techniques récurrents	-120	-102
<i>Primes d'assurance</i>	-120	-102
Frais techniques non récurrents	-530	-391
<i>Gros entretien</i>	-526	-397
<i>Sinistres</i>	-4	6
Total des frais techniques	-650	-493

Frais commerciaux

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Commissions des agents immobiliers	-17	-58
Honoraires d'avocats et frais juridiques	-85	-32
Total des frais commerciaux	-102	-90

Charges et taxes sur immeubles non loués

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Frais d'inoccupation de l'exercice	-137	-2.185
Précompte immobilier sur l'inoccupation	-75	-126
Total des charges et taxes sur immeubles non loués	-212	-2.311

Les charges relatives à l'inoccupation sont passées de € 2,3 millions en 2007 à € 0,2 million en 2008. Cette baisse provient de la disparation des frais d'inoccupation du Factory Shopping Messancy suite la vente de ce centre fin 2007.

Frais de gestion immobilière

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Charges de la gestion interne du patrimoine	-1.299	-1.190
<i>Experts immobiliers</i>	-171	-159
<i>Rémunérations du personnel</i>	-766	-650
<i>Autres frais</i>	-362	-381
Honoraires versés aux gérants externes	0	-5
Total des frais de gestion immobilière	-1.299	-1.195

NOTE 6. FRAIS GENERAUX

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Impôt ICB	-152	-139
Banque dépositaire	-34	-30
Honoraires du commissaire	-85	-78
Rémunération des administrateurs	-36	-30
Pourvoyeur de liquidité	-14	-20
Service financier	-13	-19
Rémunérations du personnel	-506	-396
Autres frais	-315	-280
Total des frais généraux	-1.155	-992

NOTE 7. REMUNERATIONS DU PERSONNEL

<i>en milliers €</i>	2008			2007		
	Frais de gestion interne du patrimoine	Frais liés à la gestion du fonds	TOTAL	Frais de gestion interne du patrimoine	Frais liés à la gestion du fonds	TOTAL
Rémunérations du personnel	487	343	830	445	272	717
- Salaires et autres rémunérations payés dans les 12 mois	333	209	542	304	185	489
- Pensions et rémunérations après démission	19	13	32	20	12	32
- Indemnités de licenciement	0	24	24	0	0	0
- Sécurité sociale	98	71	169	98	61	159
- Autres charges	37	26	63	23	14	37
Rémunérations du comité de direction	279	163	442	205	124	329
- Salaires et autres primes payés dans les 12 mois	279	163	442	205	124	329
TOTAL	766	506	1.272	650	396	1.046

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

Le nombre travailleurs à la fin de l'année 2008, exprimé en équivalents temps plein, s'élève à 5 membres du personnel et 2 membres de la direction pour la gestion interne du patrimoine (2007: 5,5 et 2) et à 5 membres du personnel et 1 membre de la direction pour la gestion du fonds (2007: respectivement 6 et 1).

NOTE 8. RESULTAT SUR LES VENTES D'IMMEUBLES DE PLACEMENT

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Valeur d'acquisition	574	46.638
Cumul des plus-values et dépréciations spéciales	209	-13.329
Valeur comptable (juste valeur)	783	33.309
Frais de vente	0	-2.634
Prix de vente	870	16.412
Total du résultat sur les ventes des immeubles de placement	87	-19.531

La vente réalisée en 2008 cadre dans la transaction d'échange par laquelle un immeuble d'Interinvest Retail situé IJzerenleen 30 à Malines a été échangé pour un immeuble d'angle situé Bruul 44 à Malines.

La moins-value réalisée lors de l'exercice 2007 se rapporte à la vente du Factory Shopping Messancy.

NOTE 9. VARIATIONS DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT ET PROJETS DE DEVELOPPEMENT

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Variation positive des immeubles de placement	22.298	38.547
Variation négative des immeubles de placement	-8.542	-382
Sous-total de la variation des immeubles de placement	13.756	38.165
Variation négative des projets de développement	-2.225	-853
Sous-total de la variation des projets de développement	-2.225	-853
Variation d'étalement des gratuités locatives et concessions aux locataires	-116	1.041
Comptabilisation de la différence pour l'acquisition des actions de Pegasus Vastgoedmaatschappij sa	0	-2.339
Sous-total des autres variations liées à la juste valeur des immeubles de placement	-116	-1.298
Total de la variation de la juste valeur des immeubles de placement et projets de développement	11.415	36.014

En 2008, la variation positive de la juste valeur de € 11,4 millions est la conséquence de la variation sur les immeubles de placement et les projets de développement (€ 11,5 millions), et l'étalement dans le résultat des avantages locatifs octroyés aux locataires (- € 1,0 million). Les fluctuations de valeur des immeubles de placement se composent d'une part d'augmentations de valeur (€ 22,3 millions) et d'autre part, de réductions de valeur (- € 8,6 millions). La réduction de valeur des projets de développement (- € 2,2 millions) se rapporte au projet à Olen.

NOTE 10. RESULTAT FINANCIER

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Revenus financiers	80	69
Charges d'intérêt à taux d'intérêt fixe	-3.166	-2.716
Charges d'intérêt à taux d'intérêt variable	-2.654	-1.896
Autres charges financières	-29	-13
Revalorisation dérivés financiers (IAS 39)	-461	0
Total du résultat financier	-6.230	-4.556

Le résultat financier s'élève à - € 6,2 millions en comparaison à - € 4,6 millions l'année dernière suite à la hausse des charges d'intérêt pour les investissements dans le centre commercial Julianus à Tongres et l'acquisition du portefeuille Heytens fin 2007. En 2008, le résultat financier comprend également la revalorisation du swap de taux d'intérêt qui conformément à l'IAS 39 ne peut pas être classé comme instrument 'hedging', pour un montant de - € 0,5 million (€ 0 million).

Le site de Olen est considéré comme un projet de développement de sorte que les frais de construction de ce site sont considérés comme des intérêts intercalaires qui sont activés conformément l'IAS 23.

Le taux d'intérêt moyen des dettes financières non courantes s'élève en 2008 à 4,9 % (2007: 4,3 %). Le taux d'intérêt moyen des dettes financières courantes s'élève en 2008 à 4,8 % (2007: 4,6 %).

Pour 2009, le montant du futur cash-outflow (hypothétique) des charges d'intérêt des prêts utilisés au 31 décembre 2008 à un taux d'intérêt fixe ou variable du 31 décembre 2008 s'élève à environ € 6,3 millions (pour 2008: € 6,1 millions).

Charges d'intérêt réparties selon la date d'échéance de la ligne de crédit

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Charges d'intérêt sur les dettes financières non courantes	-3.304	-1.663
Charges d'intérêt sur les dettes financières courantes	-2.516	-2.949
Total des charges d'intérêt	-5.820	-4.612

NOTE 11. IMPOTS

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Impôts sur les sociétés filiales	-51	-20
Total des impôts	-51	-20

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

NOTE 12. NOMBRE D' ACTIONS ET BENEFICE PAR ACTION

Mouvements du nombre d'actions

	2008	2007
Nombre d'actions au début de l'exercice	5.078.525	5.078.525
Nombre d'actions à la fin de l'exercice	5.078.525	5.078.525
Nombre d'actions copartageantes	5.078.525	5.078.525
Adaptations pour le calcul du bénéfice dilué par action	0	0
Moyenne pondérée du nombre d'actions pour le calcul du bénéfice dilué par action	5.078.525	5.078.525

Détermination du montant de la distribution obligatoire du dividende

Résultat d'exploitation monétaire net <i>en milliers €</i>	2008	2007
Bénéfice net (consolidé)	21.986	23.886
Adaptations aux comptes annuels	-73	-59
Transactions de nature non cash-flow comprises dans le résultat net (+/-)		
Adaptations sur amortissements (+) et reprises d'amortissements (-)	0	118
Revalorisation dérivés financiers (IAS 39)	461	0
Autres éléments de nature non cash-flow (+/-)	116	-1.041
Résultat sur vente d'immeubles de placement (+/-)	-87	19.531
Variations de la juste valeur des immeubles de placement et des projets de développement (+/-)	-11.531	-37.312
Comptabilisation différence pour l'acquisition des actions Pegasus Vastgoedmaatschappij sa	0	2.339
Résultat d'exploitation monétaire net	10.872	7.462

Le bénéfice distribuable en tant que dividendes, basé sur les comptes annuels statutaires d'Intervest Retail sa, s'élève à € 10,9 millions en 2008 par rapport à € 7,5 millions en 2007.

Le résultat d'exploitation monétaire net ne doit plus subir aucune adaptation pour d'éventuelles plus-values non exemptées sur les ventes d'immeubles de placement. Par conséquent, le résultat d'exploitation monétaire net est égal au montant applicable pour la distribution obligatoire.

Calcul du bénéfice par action

<i>en €</i>	2008	2007
Bénéfice ordinaire par action	4,33	4,70
Bénéfice dilué par action	4,33	4,70
Bénéfice distribuable par action	2,14	1,47

Le résultat distribuable brut arrondi par action s'élève, en cas de distribution à 100 %, à € 2,14 par action.

Dividende proposé par action

Après clôture de l'exercice, la distribution des dividendes ci-dessous a été proposée par le conseil d'administration. Elle sera présentée à l'assemblée générale des actionnaires le 1 avril 2009. La distribution de dividendes n'a pas été reprise en tant que passif, conformément à la norme IAS 10, et n'a aucun effet sur l'imposition du bénéfice.

	2008	2007
Dividende par action (en €)	2,14	1,47
Rémunération du capital (en milliers €)	10.868	7.465
Distribution de dividendes exprimée en pourcentage du résultat d'exploitation distribuable (%)	100 %	100 %

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

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Immobilisations incorporelles	12	18
Valeur d'acquisition	64	58
Amortissements et moins-values exceptionnelles	-52	-40
Autres immobilisations corporelles	264	379
Valeur d'acquisition	556	709
Amortissements et moins-values exceptionnelles	-292	-330
AUTRES INFORMATIONS		
Immobilisation incorporelles réalisées de façon externe		
Durée de vie prévue	3 ans	3 ans
Période d'amortissement	3 ans	3 ans

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

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

Tableau des investissements et des revalorisations en milliers €	Immeubles de placement		Projets de développement		TOTAL	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Solde au terme de l'exercice précédent	291.382	266.991	21.556	13.851	312.938	280.842
Acquisitions d'immeubles de placement	1.050	19.003	0	0	1.050	19.003
Acquisitions de projets de développement	0	0	0	7.278	0	7.278
Dépenses ultérieures activées	1.945	544	348	506	2.293	1.050
Charges financières activées	0	0	369	774	369	774
Ventes d'immeubles de placement	-783	-33.309	0	0	-783	-33.309
Transferts des projets de développement	17.429	0	-17.429	0	0	0
Transferts vers les projets de développement	-4.736	0	4.736	0	0	0
Comptabilisation des (vers les) actifs détenus en vue de la vente (+/-)	0	-12	0	0	0	-12
Variation de la juste valeur (+/-)	13.756	38.165	-2.225	-853	11.531	37.312
Solde au terme de l'exercice	320.043	291.382	7.355	21.556	327.398	312.938
AUTRES INFORMATIONS						
Valeur d'investissement de l'immobilier	328.044	298.667	7.539	21.670	335.583	320.337

Fin 2008, les projets de développement comprennent le site à Olen. Le centre commercial Julianus à Tongres a été achevé en tant que projet début 2008 et est par conséquent évalué comme immeuble de placement au 31 décembre 2008.

NOTE 15. ACTIFS COURANTS

Actifs détenus en vue de la vente

en milliers €	2008	2007
Messancy, Route d'Arlon 199 – Factory Outlet	0	12.000
Vilvorde Leuvensestraat - appartements	1.246	133
Total des actifs détenus en vue de la vente	1.246	12.133

Les actifs détenus en vue de la vente comprennent les frais déjà encourus pour la construction pour les appartements du projet à Vilvorde. La partie commerciale de ce redéveloppement est reprise dans les immeubles de placement.

Créances commerciales

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Créances commerciales dues	418	370
Factures à établir et notes de crédits à percevoir	8	295
Débiteurs douteux	272	1.210
Provision débiteurs douteux	-272	-1.210
Autres	0	10
Total des créances commerciales	426	675

Structure d'ancienneté des créances commerciales

<i>en milliers €</i>	2008	2007
créances < 30 jours	285	130
créances 30-90 jours	82	68
créances > 90 jours	51	172
Total des créances commerciales dues	418	370

Créances fiscales et autres actifs courants

<i>en milliers €</i>	2008	2007
TVA à récupérer	580	580
Précompte mobilier à récupérer	984	8
Créances sur assurances	922	1.689
TVA Factory Shopping Messancy à récupérer (note 25)	2.111	2.095
Autres créances	145	243
Total des créances fiscales et autres actifs courants	4.742	4.085

La créance envers la compagnie d'assurance se rapporte à l'indemnité à percevoir pour l'incendie dans un magasin à Andenne (2008: € 0,9 million; 2007: € 1,1 millions). Intervest Retail est assurée pour les dégâts encourus à cet immeuble. Le redéveloppement du site a commencé fin 2008.

Le précompte mobilier à récupérer se rapporte au précompte mobilier pour le bonus de liquidation lors de la fusion de Pegasus Vastgoedmaatschappij le 2 avril 2008.

NOTE 16. CAPITAUX PROPRES

Evolution du capital		Mouvement du capital	Total capital investi après l'opération	Nombre d'actions créées	Nombre total d'actions
Date	Opération	en milliers €	en milliers €	en unités	en unités
15.06.1987	Constitution	74	74	3	3
30.06.1996	Augmentation de capital	3.607	3.682	146	149
30.06.1997	Absorption	62	3.744	8	156
31.07.1997	Augmentation de capital	1.305	5.049	71	227
22.12.1997	Absorption	1.529	6.578	69	296
06.11.1998	Absorption	3.050	9.628	137	434
23.12.1998	Absorption	874	10.502	101	535
23.12.1998	Augmentation de capital	23.675	34.178	1.073	1.608
23.12.1998	Augmentation de capital	33.837	68.015	1.723	3.332
31.03.1999	Réduction de capital	-3.345	64.670	0	3.332
01.11.1999	Fusion GL Trust	13.758	78.428	645.778	3.977.626
01.11.1999	Augmentation de capital (VastNed)	21.319	99.747	882.051	4.859.677
25.11.1999	Réduction de capital (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 des la société Immo GL	1	97.213	5.805	5.078.525

Le capital autorisé s'élève au 31 décembre 2008 à € 97.213.233,32 et est divisé en 5.078.525 actions libérées sans mention de valeur nominale.

Capital autorisé

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 11 de l'AR du 10 avril 1995 sur les 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 4 avril 2007, c'est-à-dire à compter du 9 mai 2007. 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 2008, le conseil d'administration n'a pas utilisé le pouvoir qui lui est confié 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 et est renouvelable pour une période identique.

Augmentation de capital

Chaque augmentation de capital sera exécutée conformément aux articles 581 à 607 du Code des Sociétés, sous réserve du fait qu'en cas d'inscription contre comptant en vertu de l'article 11 §1 de l'AR du 10 avril 1995 sur les sicaf immobilières, il ne peut être dérogé aux droits de préemption des actionnaires, stipulé dans les articles 592 à 595 du Code des Sociétés. En outre, la société doit respecter les dispositions concernant l'émission publique d'actions de l'article 75 de la loi ICB du 20 avril 2004 et des articles 28 et suivants de l'AR du 10 avril 1995.

Les augmentations de capital par le biais d'apports en nature sont soumises aux dispositions des articles 601 et 602 du Code des Sociétés. En outre, et conformément à l'article 11 § 2 de l'AR du 10 avril 1995 sur les sicaf immobilières, il faut respecter les conditions suivantes:

1. l'identité de la personne qui réalise l'apport doit être mentionnée dans le rapport visé dans l'article 602 du Code des Sociétés, ainsi que dans l'appel de l'assemblée générale appelée pour l'augmentation de capital;
2. le prix d'émission ne peut être inférieur au cours de la bourse moyen pendant les trente jours précédant l'apport;
3. le rapport visé au point 1 doit en outre mentionner les répercussions de l'apport proposé sur la situation des actionnaires précédents, particulièrement en ce qui concerne leur part dans les bénéfices et le capital.

Primes d'émission

<i>en milliers €</i>		2008	2007
<i>Date</i>	<i>Opération</i>		
01.11.1999	Fusion GL Trust	4.183	4.183
Total des primes d'émission		4.183	4.183

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

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Solde au terme de l'exercice précédent	-7.399	-6.789
Variation de la valeur d'investissement des immeubles de placement	-806	-967
Impact de la vente d'immeubles de placement	20	833
Impact de l'acquisition d'immeubles de placement	0	-476
Total de l'impact de la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-8.185	-7.399

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

NOTE 17. PASSIFS NON COURANTS

Les provisions non courantes s'élèvent à € 0,2 million et comprennent les provisions pour litiges juridiques.

NOTE 18. PASSIFS COURANTS**Dettes commerciales et autres dettes courantes**

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Dettes commerciales	1.383	1.045
Acomptes reçus de locataires	318	340
Factures à recevoir	372	5.780
Provision exit tax	0	1.332
Autres dettes courantes	1.829	2.128
Total des dettes commerciales et autres dettes courantes	3.902	10.625

La baisse des dettes commerciales et autres dettes courantes de € 6,7 millions par rapport à l'année dernière provient du règlement des obligations contractuelles relatives au Shopping Julianus à Tongres et du paiement de l'exit tax suite à l'acquisition des actions de Pegasus Vastgoedmaatschappij sa. Cette société a été reprise le 2 avril 2008 par Intervest Retail au moyen d'une fusion par unification des toutes les actions en une main.

Autres passifs courants

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Dividendes à payer	67	85
Passifs relatifs à la remise en état des immeubles de placement	1.435	2.058
Acomptes reçus relatifs aux actifs détenus en vue de la vente	1.605	0
Autres passifs courants	152	198
Total des autres passifs courants	3.259	2.341

Les passifs courants comprennent les travaux de remise en état à réaliser suite à l'incendie à Andenne (€ 1,4 millions) et les acomptes reçus sur la vente des appartements à Vilvorde (€ 1,6 millions).

Comptes de régularisation

<i>en milliers €</i>	2008	2007
Frais d'intérêt à attribuer	701	914
Autres charges à attribuer et revenus à reporter	457	402
Total des comptes de régularisation	1.158	1.316

NOTE 19. DETTES FINANCIERES COURANTES ET NON COURANTES

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

Répartition selon l'échéance de la ligne de crédit

en milliers €	2008				2007			
	Dettes d'une périodicité restante de				Dettes d'une périodicité restante de			
	< 1 an	> 1 an et < 5 ans	> 5 ans	Total	< 1 an	> 1 an et < 5 ans	> 5 ans	Total
Etablissements de crédit (crédits utilisés)	27.569	81.038	15.000	123.607	62.749	51.587	15.000	129.336
Dérivés de couverture	0	3.436	0	3.436	0	0	0	0
Lignes de crédit non utilisées	10.200	0	0	10.200	0	3.326	0	3.326
Location-financement	5	4	0	9	5	21	0	26
TOTAL	37.774	84.478	15.000	137.252	62.754	54.934	15.000	132.688
Pourcentage	28 %	61 %	11%	100 %	48 %	41 %	11 %	100 %

Répartition selon le caractère variable ou fixe du taux d'intérêt des crédits utilisés

en milliers €	2008					2007				
	Dettes d'une périodicité restante de					Dettes d'une périodicité restante de				
	< 1 an	> 1 an et < 5 ans	> 5 ans	Total	Pourcentage	< 1 an	> 1 an et < 5 ans	> 5 ans	Total	Pourcentage
Taux d'intérêt variable	27.195	0	15.000	42.195	34 %	17.395	25.175	15.000	57.570	44 %
Taux d'intérêt fixe	379	81.042	0	81.421	66 %	45.359	26.433	0	71.792	56 %
TOTAL	27.574	81.042	15.000	123.616	100 %	62.754	51.608	15.000	129.362	100 %

Répartition selon le type de crédit

en milliers €	2008		2007	
	Total	Pourcentage	Total	Pourcentage
Avances à terme	1.412	1 %	1.766	1 %
Avance fixe	122.195	99 %	127.570	99 %
Location-financement	9	0 %	26	0 %
TOTAL	123.616	100 %	129.362	100 %

NOTE 20. DERIVES FINANCIERS

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

Au 31 décembre 2008 la société détient les dérivés financiers suivants:

1. un swap de taux d'intérêt d'un montant de € 25 millions qui arrive à échéance le 19 mars 2010, à 4,12 %
2. un swap de taux d'intérêt d'un montant de € 10 millions avec une durée de 5 ans qui arrivé à échéance le 15 avril 2013, callable par trimestre à partir du 15 avril 2009, à 3,93 %
3. un swap de taux d'intérêt d'un montant de € 25 millions avec une durée de 5 ans qui arrive à échéance le 6 octobre 2013, à 4,43 %
4. un swap de taux d'intérêt d'un montant de € 20 millions avec une durée de 5 ans qui vient à échéance le 16 décembre 2013, à 4,105 %

Les bénéfices et pertes provenant des modifications de la juste valeur de ces dérivés financiers sont comptabilisés immédiatement dans le compte de résultats (sous «Résultat financier: revalorisation des instruments financiers (IAS 39) »), à moins que ce dérivé ne réponde aux conditions du hedge accounting. Ces bénéfices ou pertes ne font toutefois pas partie du résultat d'exploitation distribuable en n'influençant par conséquent pas la distribution de dividendes.

Intervest Retail classe les swaps de taux d'intérêts 1, 3 et 4 comme une couverture du cash-flow pour laquelle il a été constaté que ces swaps de taux d'intérêt sont effectifs. Sur ces swaps de taux d'intérêt le fair value hedge accounting a par conséquent été appliqué, sur base duquel les mutations de valeur de ces swaps de taux d'intérêt sont justifiées dans les capitaux propres (sous "variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers") et non repris dans le compte de résultats.

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

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

Juste valeur et valeur comptable des dérivés financiers en fin d'année

en milliers €	Début	Echéance	Taux d'intérêt	Valeur nominale	Valeur de marché	
					2008	2007
IRS	20.12.2006	19.03.2010	4,12 %	25.000	-543	60
IRS callable à partir du 15.04.09	12.05.2008	15.04.2013	3,93 %	10.000	-461	0
IRS	06.10.2008	06.10.2013	4,43 %	25.000	-1.517	0
IRS	15.12.2008	16.12.2013	4,105 %	20.000	-915	0
Juste valeur des actifs financiers non courants					-3.436	60

Au 31 décembre 2008, ces swaps de taux d'intérêt ont une valeur de marché négative de - € 3,4 millions (€ 60.000), laquelle est fixée sur base trimestrielle par les institutions financières émittantes. La valeur de marché négative de ces dérivés financiers résulte de la baisse des taux d'intérêt au cours de quatrième trimestre de 2008.

Juste valeur et valeur comptable des obligations bancaires en fin d'année

en milliers €	2008		2007	
	Valeur nominale	Juste valeur	Valeur nominale	Juste valeur
Dettes financières	81.421	81.500	71.792	72.093

Lors du calcul de la juste valeur des dettes financières, les dettes financières avec un 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 21. PARTIES LIEES

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

Administrateurs et membres de la direction

La rémunération des administrateurs et des membres de la direction est reprise dans les rubriques « frais de gestion immobilière » et « frais généraux » (voir notes 5 et 6).

en milliers €	2008	2007
Administrateurs	71	59
Membres de la direction	442	329
Total	513	388

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

NOTE 22. LISTE DES ENTREPRISES CONSOLIDEES

Nom de l'entreprise	Adresse	Numéro d'entreprise	Part détenue du capital (en %)	Intérêts minoritaires en milliers €	
				2008	2007
Messancy Outlet Management sa	Uitbreidingstraat 18, 2600 Berchem	BE 0480 162 668	95 %	3	3
EuroInvest Retail Properties sa	Uitbreidingstraat 18, 2600 Berchem	BE 0479 506 731	100 %	0	0
Total des intérêts minoritaires				3	3

NOTE 23. FUSIONS

Nom de l'entreprise absorbée	Numéro d'entreprise	Type	Date	Rétroactivité comptable	Pourcentage actions acquises	Nombre d'actions nouvelles	Juste valeur des actions émises <i>en milliers €</i>
Pegasus Vastgoed-maatschappij sa	BE 0438 961 226	Fusion	2 avril 2008	oui	100%	0	0

Le 2 avril 2008, l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires a approuvé la fusion par absorption par Intervest Retail sa de la société anonyme Pegasus Vastgoedmaatschappij, propriétaire du portefeuille Heytens.

NOTE 24. HONORAIRES DU COMMISSAIRE ET DES ENTITES LIEES AU COMMISSAIRE

<i>en milliers € (y compris la TVA non déductible)</i>	2008	2007
Rémunération du commissaire pour le mandat d'audit	79	80
Rémunération pour des travaux exceptionnels ou des missions exceptionnelles exécutées par le commissaire au sein de l'entreprise:		
- autres missions de contrôle	6	0
- conseils fiscaux	41	46
- autres missions en dehors de missions révisionnelles	0	27
Total des honoraires du commissaire et des entités liées	126	153

NOTE 25. PASSIFS CONDITIONNELS

1. Contrôle ISI (TVA) – Factory Shopping Messancy et Julianus Shopping Center

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 ont été conclus le 31 janvier 2003 sont 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:	€ 1,763 millions
Amendes administratives:	€ 0,176 millions
Intérêts moratoires:	€ 0,155 millions
Total:	€ 2,095 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 est fondamentalement contestée. Cette procédure est actuellement en cours et la date des plaidoiries est prévue en septembre 2009.

Dans le cadre de la vente du outlet center Factory Shopping Messancy la déduction de TVA appliquée pour les frais de construction devait être revue pro rata temporis. A cet effet une provision est reprise dans les comptes annuels au 31 décembre 2008. L'usage potentiel de cette provision dépend du jugement du Tribunal de première instance concernant la déduction de la TVA des frais de construction du outlet center.

Des déductions de TVA similaires sur la construction et l'exploitation de centres commerciaux sont également appliquées par Intervest Retail à Olen et pour le Julianus Shopping Center à Tongres. Pour le Julianus Shopping Center à Tongres l'Inspection Spéciale des Impôts Gand a commencé son contrôle au cours de 2008. A la date de ce rapport il est impossible d'évaluer si la problématique mentionnée ci-dessus pourrait occasionner une imposition supplémentaire pour Intervest Retail.

2. Garantie en matière de financement

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

3. Vilvorde

Intervest Retail a pour la construction d'un espace commercial comprenant 11 appartements aux étages à Vilvorde (Leuvensestraat 43 – Jean-Baptiste Nowélei 41) conclu un contrat d'entrepreneur pour le gros œuvre, les parements, les installations techniques et les ascenseurs. Pour ces travaux une facture d'environ € 1.040.000 millions (TVA incluse) est encore attendue en 2009.

Dans le cadre de la loi Breyne Intervest Retail a constitué une garantie d'achèvement qui a actuellement encore une valeur de € 1 million.

4. Andenne

Dans le cadre du redéveloppement de son site de magasins le long d'axes routiers à Andenne (avenue Roi Albert), qui a été ravagé par un incendie, Intervest Retail a conclu des contrats d'entrepreneur pour le gros œuvre, la menuiserie extérieure et l'aménagement du parking.

Pour ces travaux une facture d'environ € 3,3 millions (TVA incluse) est encore attendue en 2009, à récupérer partiellement de la compagnie d'assurance.

NOTE 26. FAITS SURVENUS APRES LA DATE DU BILAN

Aucun fait important n'est survenu après la clôture du bilan au 31 décembre 2008.

RAPPORT DU COMMISSAIRE

INTERVEST RETAIL SA,
SICAF IMMOBILIERE BELGE PUBLIQUE

RAPPORT DU COMMISSAIRE
SUR LES COMPTES CONSOLIDES
CLOTURES LE 31 DECEMBRE 2008
PRESENTE A L'ASSEMBLEE GENERALE DES ACTIONNAIRES

Aux actionnaires

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

Attestation sans réserve des comptes consolidés

Nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de INTERVEST RETAIL NV, SICAF IMMOBILIERE BELGE PUBLIQUE (la « société ») et de ses filiales (conjointement le « groupe »), établis en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et avec les dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique. Ces comptes consolidés comprennent le bilan consolidé clôturé le 31 décembre 2008, le compte de résultat consolidé, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clôturé à cette date, ainsi que le résumé des principales méthodes comptables et les autres notes explicatives. Le bilan consolidé s'élève à 334.891 (000) EUR et le bénéfice consolidé de l'exercice clôturé à cette date s'élève à 21.986 (000) EUR.

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

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

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

A notre avis, les comptes consolidés donnent une image fidèle de la situation financière du groupe au 31 décembre 2008, et de ses résultats et flux de trésorerie pour l'année clôturée à cette date, conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Mention complémentaire

L'établissement et le contenu du rapport de gestion sur les comptes consolidés relèvent de la responsabilité du conseil d'administration.

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

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

Diegem, le 17 février 2009



Le commissaire

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

COMPTES ANNUELS STATUTAIRES D'INTERVEST RETAIL SA

Les comptes annuels statutaires d'Interinvest Retail sont rédigés sur base des normes IFRS et conformément à l'AR du 21 juin 2006. La version complète des comptes statutaires d'Interinvest 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.interinvestretail.be) ou sur demande au siège social.

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

COMPTE DE RESULTATS <i>en milliers €</i>	2008	2007
Revenus locatifs	19.669	17.542
Charges relatives à la location	62	-509
RESULTAT LOCATIF NET	19.731	17.033
Récupération de charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	1.483	1.509
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-1.483	-1.544
Autres revenus et charges relatifs à la location	-6	-27
RESULTAT IMMOBILIER	19.725	16.971
Frais techniques	-649	-492
Frais commerciaux	-102	-90
Charges et taxes sur immeubles non loués	-237	-2.357
Frais de gestion immobilière	-1.252	-1.187
Autres charges immobilières	-3	-4
CHARGES IMMOBILIERS	-2.243	-4.130
RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	17.482	12.841
Frais généraux	-1.148	-980
Autres revenus et charges d'exploitation	129	-42
RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE	16.463	11.819
Résultat sur les ventes d'immeubles de placement	87	-19.531
Variations de la juste valeur des immeubles de placement et projets de développement	8.688	38.031
RESULTAT D'EXPLOITATION	25.237	30.319
Revenus financiers	292	115
Charges d'intérêt	-5.804	-4.577
Autres charges financières	-28	-13
Revalorisation dérivés financiers (IAS 39)	-461	0
Revalorisation des actifs financiers non courants	186	0
RESULTAT FINANCIER	-5.815	-4.475
RESULTAT AVANT IMPOTS	19.423	25.844
IMPOTS	-51	0
BENEFICE NET	19.372	25.844
Résultat d'exploitation distribuable	10.872	7.462
Résultat sur portefeuille	8.775	18.500
Revalorisation des dérivés financiers (IAS 39) et actifs financiers non courants	-275	-118

RESULTAT PAR ACTION	2008	2007
Nombre d'actions copartageantes	5.078.525	5.078.525
Bénéfice net (€)	3,81	5,09
Bénéfice d'exploitation distribuable (€)	2,14	1,47

Bilan

ACTIF en milliers €	31.12.2008	31.12.2007
Actifs non courants	325.353	307.627
Immobilisations incorporelles	12	12
Immeubles de placement	317.076	272.057
Projets de développement	7.355	21.556
Autres immobilisations corporelles	264	331
Actifs financiers non courants	628	13.653
Créances commerciales et autres actifs non courants	18	18
Actifs courants	8.782	18.313
Actifs détenus en vue de la vente	1.246	12.133
Créances commerciales	417	409
Créances fiscales et autres actifs courants	6.362	4.981
Trésorerie et équivalents de trésorerie	470	626
Comptes de régularisation	287	164
TOTAL DE L'ACTIF	334.135	325.940

CAPITAUX PROPRES ET PASSIF <i>en milliers €</i>	31.12.2008	31.12.2007
Capitaux propres	198.589	187.717
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	198.589	187.717
Capital	97.213	97.213
Primes d'émission	4.183	4.183
Réserves	97.050	86.955
Résultat	11.690	8.222
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétiques des immeubles de placement	-8.111	-6.916
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers	-3.436	60
Passif	135.546	136.223
Passifs non courants	99.750	60.183
Provisions	215	195
Dettes financières non courantes	99.478	59.920
<i>Etablissements de crédit</i>	<i>99.474</i>	<i>59.912</i>
<i>Location-financement</i>	<i>4</i>	<i>8</i>
Autres passifs non courants	57	68
Passifs courants	35.796	76.040
Dettes financières courantes	27.574	62.754
<i>Etablissements de crédit</i>	<i>27.569</i>	<i>62.749</i>
<i>Location-financement</i>	<i>5</i>	<i>5</i>
Dettes commerciales et autres dettes courantes	3.842	8.615
Autres passifs courants	3.259	2.341
Comptes de régularisation	1.121	2.330
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	334.135	325.940

TAUX D'ENDETTEMENT	31.12.2008	31.12.2007
Taux d'endettement selon l'AR du 21 juin 2006 (max. 65 %) (%)	39 %	41 %

VALEUR ACTIVE NETTE PAR ACTION <i>en €</i>	31.12.2008	31.12.2007
Valeur active nette (juste valeur)	39,10	37,36
Valeur active nette (valeur d'investissement)	40,70	38,72

06



Informations générales

Pain de sucre // Schuttershofstraat 30 / 2000 Anvers / Superficie 66 m²



IDENTIFICATION

Dénomination

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

Siège social

Uitbreidingstraat 18, 2600 Berchem - Anvers

Numéro d'entreprise (RPM Anvers)

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

Forme juridique, constitution, publication

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

Les statuts ont été modifiés à plusieurs reprises et ont été coordonnés pour la dernière fois le 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 IBC du 20 juillet 2004.

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

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

Durée

La société est constituée pour une durée indéterminée.

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'AR du 4 mars 1991 relatif à certains organismes de placement collectif. Dans l'hypothèse où la société détiendrait pareilles valeurs mobilières, la détention de ces valeurs mobilières devra être compatible avec la poursuite à court ou moyen terme de la politique de placement de la société et lesdites valeurs mobilières devront en outre être inscrites à la cote d'une bourse de valeurs mobilières d'un État membre de l'Union Européenne, NYSE, NASDAQ ou d'une bourse suisse.

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

EXTRAITS DES STATUTS⁶

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

Détention

Article 11 – Règlement 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.

⁶ Ces articles ne sont par 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

Administration et contrôle

Article 12 – Composition de 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'AR du 10 avril 1995 et assurer une gestion autonome. Ils ne peuvent également pas tomber sous le coup des cas d'interdiction prévus par l'article 19 de la loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des institutions de crédit.

Article 15 – Transfert des compétences

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

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

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

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

Article 17 – Conflits d'intérêt

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.

Artikel 18 – Contrôle

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

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

Assemblées générales

Article 19 – Assemblée

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 – Dépôts 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-propiétaire s'y oppose.

Traitement du résultat**Article 29 – Affectation du bénéfice**

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

La rémunération du commissaire s'élève à € 58.575 (hors TVA, frais inclus) par an pour l'examen des comtes annuels.

BANQUE DEPOSITAIRE

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

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

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 58 boîte 7. La société est représentée par Eric Van Dijck et Kris Peetermans.
- de Crombrugghe & Partners, 1160 Bruxelles, avenue G. Demey 72-74. La société est représentée par Guibert de Crombrugghe.
- CB Richard Ellis, 1000 Bruxelles, avenue Lloyd George 7. La société est représentée par Peter de Groot.

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



SICAF IMMOBILIERE - CADRE LEGAL

Le régime des sicaf immobilières a été réglementé par l'AR du 10 avril 1995, 10 juin 2001 et du 21 juin 2006 pour encourager les investissements communs en immobilier. Le concept ressemble fort à celui des Real Estate Investment Trusts (REIT – USA) et des organismes de placement fiscaux (FBI – Pays-Bas).

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

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

- adopter la forme d'une société anonyme ou d'une société en commandite par actions avec un capital minimum de € 1.239.467,62
- un degré d'endettement limité à 65 % (AR du 21 juin 2006) du total de l'actif
- des règles strictes en matière de conflits d'intérêt
- une comptabilisation du portefeuille à la valeur de marché sans possibilité d'amortissement
- une estimation trimestrielle du patrimoine par des experts indépendants
- une répartition du risque: maximum 20 % du patrimoine dans un seul immeuble, sauf exception
- une exonération de l'impôt des sociétés à condition que les résultats soient distribués au moins à hauteur de 80 %
- un précompte mobilier libératoire de 15 % à retenir lors de la mise en 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 CONCERNANT LE RAPPORT ANNUEL

Conformément l'article 13 § 2 de l'AR 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 rédigés sur base des principes d'information financière conformément au "International Financial Reporting Standards", (l'IFRS), tels qu'acceptés par l'Union Européenne et selon l'AR 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 dilué

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

Bénéfice distribuable

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

Bénéfice ordinaire

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

Gouvernance d'entreprise

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

Dividende brut

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

Dividende net

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

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

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

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

Liquidité de l'action

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

Loyers actuels

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

Marge libre

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

Rendement

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

Rendement du dividende

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

Résultat d'exploitation distribuable

Le résultat d'exploitation distribuable est le résultat d'exploitation avant le résultat sur portefeuille moins de résultat financier et les impôts, et y compris les revalorisations des dérivés financiers (qui ne sont pas traités comme hedge accounting conformément IAS 39) et autres éléments non distribuables.

Taux d'endettement

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

Taux d'occupation

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

Valeur active nette (juste valeur)

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

Valeur active nette (valeur d'investissement)

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

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 ».

RAPPORT ANNUEL 2008

INTERVEST RETAIL - Uitbreidingstraat 18 - 2600 Berchem - T + 32 3 287 67 67 - F + 32 3 287 67 69 - invest@invest.be - www.intervestretail.be