



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGER VZW

INTERVEST RETAIL

21 augustus 2007

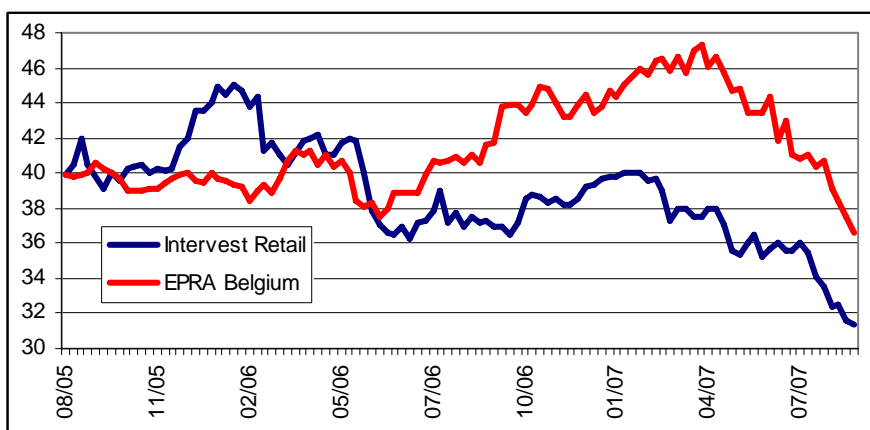
Koers	31,40
Aantal aandelen (m)	5,0785
Marktkapitalisatie (m)	159,5

Intrins. waarde ('07H1)	35,10
Schuldgraad ('07H1)	40,7%

(in million EUR)	FY03	FY04	FY05	FY06	FY07E
Huuropbrengsten	18,906	18,494	18,148	18,362	18,100
Groei in %	8,3%	-2,2%	-1,9%	1,2%	-1,4%
Bedrijfsresultaat	15,62	16,651	14,237	13,815	
Financieel resultaat	-2,990	-2,889	-3,449	-3,906	
Resultaat portefeuille	4,289	-0,574	7,876	2,386	
Nettowinst	17,199	12,268	18,664	12,295	
Winst zonder res. portef.	12,910	12,842	10,788	9,909	7,620
Bezettingsgraad	87,2%	86,3%	96,1%	95,50%	

	FY03	FY04	FY05	FY06	FY07E
Winst per aandeel	3,39	2,42	3,68	2,42	1,50
Netto dividend	2,16	2,16	1,82	1,67	1,28
Intrinsieke waarde (reëel)	34,3	32,81	33,81	34,21	
Premie/discount *	-0,9%	6,6%	28,7%	16,0%	
Dividendrendement *	6,4%	6,2%	4,2%	4,2%	4,1%

*: op basis van koersen op het jaareind, voor 2007 huidige koers



BEDRIJFSPROFIEL AANDELEN

Bedrijfsomschrijving

Intervest Retail is een vastgoedbevak, gespecialiseerd in commercieel vastgoed. Geografisch gezien is Vlaanderen goed voor ongeveer 60% van de portefeuille, het Brusselse Gewest en Wallonië voor de overige 40%. Winkels in stadscentra vertegenwoordigen 43% van de portefeuille, baanwinkels en een factory outlet center 57%. Eind juni 2007 bedroeg de waarde van deze portefeuille ongeveer 293 miljoen euro.

De portefeuille kunnen we opsplitsen in een stabiel gedeelte (baan- en stadswinkels) enerzijds en anderzijds de meer risicovolle grotere commerciële projecten. We denken hierbij in de eerste plaats aan het Factory Shopping Messancy (nabij Aarlen). Sinds de aankoop ervan in 2003 heeft de groep er nog niet veel plezier aan beleefd en blijft de ondermaatse prestatie ervan wegen op de rendabiliteit. De bevak heeft nog 2 andere projecten lopen. Een betreft de herontwikkeling van het vroegere Van de Ven te Olen (investering 35 miljoen euro), dat regelmatig geconfronteerd wordt met vertragingen door allerlei reglementeringen. Er zijn reeds contracten getekend met een aantal huurders en de opening van het center wordt verwacht tegen begin 2008. Een tweede project ligt in Tongeren, genaamd Julianus (investering 18 miljoen euro). Eind juni was reeds 80% verhuurd. De afwerking en de eerste huurinkomsten zijn voorzien voor begin 2008.

VFB vzw, correspondentieadres : Langestraat 221 2240 Zandhoven Tel.: (03) 312 83 12

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden vervoelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGERS VZW

Resultaten eerste jaarthelft 2007

De huurinkomsten van Intervest Retail daalden 0,8% in de eerste 6 maanden van 2007. De indexatie van de huurgelden was onvoldoende om de lagere inkomsten uit Factory Shopping Messancy en de verkoop van enkele (niet-strategische) gebouwen te compenseren. Het bedrijfsresultaat kende een grotere daling van 8,7%. Hoge ontwikkelingskosten en financiële tegemoetkomingen voor de huurders van het Factory Shopping Messancy wogen zwaar door. Het financiële resultaat ging licht achteruit als gevolg van de stijging van de rente. Al bij al blijft de impact beperkt, twee derde van de financiële schuld heeft immers een vaste rentevoet, de rest een vlottende.

Terwijl vorig jaar het resultaat op de portefeuille negatief was, kende de portefeuille nu een sterke opwaardering. Voornamelijk de binnenstadswinkels werden opgewaardeerd door een verdere daling van de huurrendementen.

(cijfers in miljoen euro)	06H1	07H1	Δ 06/07
Huurinkomen	8,951	8,866	-0,9%
Bedrijfsresultaat	6,629	6,051	-8,7%
Financieel resultaat	-1,920	-2,178	
Operationeel resultaat	4,709	3,873	-17,8%
Resultaat op de portefeuille	-2,558	10,266	
Resultaat van de periode	2,151	14,139	557,3%
Intrinsieke waarde per aandeel	32,20	35,10	9,0%
Schuldgraad	42,00%	40,70%	

Sinds bijna 3 jaar is het Factory Shopping Messancy een echt blok aan het been van Intervest Retail. Het is dan ook niet verwonderlijk dat het nieuwe management een verkoopproces heeft opgestart en nu een aantal biedingen onderzoekt. In de loop van de tweede jaarthelft wordt een definitieve beslissing verwacht. Gelet op het feit dat het outlet center vandaag de bevak niets opbrengt, zal een verkoop (zelfs aan een lage prijs) een positieve invloed hebben op het bedrijfsresultaat, we schatten tussen 0,25 en 0,30 euro. Een verkoop zou bijgevolg tot een belangrijk herstel van de koers kunnen leiden.

Naast dit feit is er ook nog de verwachte ingebruikname van de 2 nieuwe projecten in de loop van 2008. 2008 zou op resultaten- en dus op dividendvlak wel eens een goed jaar kunnen worden.

Conclusie

Als men bij Intervest Retail erin slaagt om zich zonder veel kleerscheuren te ontdoen van Factory Shopping Messancy, dan zou de koers wel eens snel kunnen herstellen en terug boven de intrinsieke waarde gaan noteren. Vandaag is Intervest Retail immers de enige bevak die onder de intrinsieke waarde noteert. Dit heeft natuurlijk te maken met de verwachte daling van het dividend over 2007, wat het netto dividendrendement op een magere 4% brengt. Nu al staat vast dat de coupon over 2008 zal stijgen en daarom vinden we Intervest Retail koopwaardig aan de huidige bodemkoersen.

Gert De Mesure

VFB vzw, correspondentieadres : Langestraat 221 2240 Zandhoven Tel.: (03) 312 83 12

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden vervoelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.