

INTERVEST RETAIL

Openbare vastgoedbevak naar Belgisch recht
Naamloze Vennootschap
Uitbreidingstraat 18
2600 Berchem - Antwerpen

Ondernemingsnummer 0431.391.860 RPR Antwerpen
B.T.W.-Nr.: BE 431.391.860 (gedeeltelijk onderworpen)

Jaarverslag over het boekjaar afgesloten per 31 december 2010

Overeenkomstig de wettelijke bepalingen hebben wij de eer u verslag uit te brengen over de toestand van uw vennootschap betreffende het boekjaar dat een aanvang nam op 1 januari 2010 en dat werd afgesloten op 31 december 2010. Ter herinnering verwijst de raad van bestuur tevens naar het halfjaarlijks financieel verslag van de vennootschap per 30 juni 2010.

Vermits de vennootschap haar dochteronderneming EuroInvest Retail Properties nv dient te consolideren (de zgn. integraal geconsolideerde dochtervennootschappen) dient Intervest Retail nv niet enkel een jaarverslag over de enkelvoudige jaarrekening op te stellen, doch tevens een jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening. Het effect van EuroInvest Retail Properties nv, eigenaar van enkele baanwinkels, op het geconsolideerde operationele resultaat, is evenwel beperkt.

Middels het KB van 21 juni 2006 wordt aan de vastgoedbevaks de mogelijkheid geboden om de enkelvoudige jaarrekening eveneens conform IFRS op te stellen. Intervest Retail nv heeft geopteerd voor deze mogelijkheid.

Dit jaarverslag, dat conform artikel 119 laatste lid van het Wetboek van Vennootschappen zowel het enkelvoudige als het geconsolideerde jaarverslag vormt, alsmede de jaarrekeningen beiden opgesteld volgens de IFRS-normen, worden te uwer beschikking gesteld.

1. ONTWIKKELING, RESULTATEN EN RISICO'S VAN DE ONDERNEMING

1. *Waardering vastgoed*

Voor zover nog nodig wenst de raad van bestuur vooreerst in herinnering te brengen dat de vennootschap in december 1998 erkend werd als vastgoedbevak waardoor de materiële vaste activa moeten worden gewaardeerd tegen de marktwaarde zoals die door de vastgoeddeskundigen op het einde van elk boekjaar wordt vastgesteld (zie artikel 29 en volgende van het Koninklijk Besluit met betrekking tot vastgoedbevaks dd. 7 december 2010).

De Europese wetgeving voorziet dat beursgenoteerde bedrijven vanaf het boekjaar met aanvang op 1 januari 2005 hun geconsolideerde jaarrekeningen onder het internationaal referentiesysteem IAS/IFRS dienen op te stellen. De vastgoedbevaks, die een bijzondere categorie uitmaken van beursgenoteerde collectieve beleggingsinstellingen, hanteren eveneens dit referentiesysteem.

2. Belangrijke gebeurtenissen van 2010^{1,2}

Het **vastgoedresultaat** van Intervest Retail neemt in 2010 toe met € 0,3 miljoen tot € 21,0 miljoen (€ 20,7 miljoen). Deze stijging volgt uit de toename van de huurinkomsten door huurhervormingen en indexaties in de bestaande vastgoedportefeuille.

De **vastgoedkosten** van de bevak dalen in 2010 tot € 2,0 miljoen (€ 2,2 miljoen). Deze daling met € 0,2 miljoen is voornamelijk te wijten aan lagere beheerskosten van het vastgoed en minder commerciële kosten, deels gecompenseerd door hogere technische kosten als gevolg van de inventarisatie van de asbest- en brandveiligheidsrisico's in de gebouwen van de vastgoedbevak.

Door de daling van de vastgoedkosten en de toename van het vastgoedresultaat stijgt het **operationeel resultaat vóór het resultaat op de portefeuille** van 2010 met € 0,4 miljoen tot € 17,9 miljoen (€17,5 miljoen).

De positieve **variaties in de reële waarde van de vastgoedbeleggingen** van het boekjaar 2010 belopen € 4,9 miljoen (€ 1,7 miljoen) of 1,5 % op de waarde van de vastgoedportefeuille. Dit effect ontstaat door de toename in de reële waarde van de winkelportefeuille op basis van de waardering door de onafhankelijke vastgoeddeskundigen. Deze toename wordt veroorzaakt door een verlaging van de yields als gevolg van de toenemende vraag naar kwalitatief vastgoed op de investeringsmarkt en de in 2010 doorgevoerde huurhervormingen en indexaties.

Het **financiële resultaat (excl. variatie in reële waarde IAS 39)** van het boekjaar 2010 is - € 5,0 miljoen (- € 5,0 miljoen). Het financieel resultaat blijft op hetzelfde niveau als in 2009 door de huidige lage rentevoeten op de financieringsmarkt en de herfinancieringen in 2010.

De gemiddelde rentevoet van de uitstaande kredieten van de bevak voor boekjaar 2010 bedraagt 4,1 % inclusief bankmarges (3,9 %).

De **variaties in de reële waarde van financiële activa en passiva (niet-effectieve hedges - IAS 39)** bevatten in 2010 de wijziging in de marktwaarde van de interest rate swaps die conform IAS 39 niet als cash flow hedginginstrument kunnen geklasseerd worden, voor een bedrag van - € 0,1 miljoen (- € 0,8 miljoen).

Het **nettoresultaat** van Intervest Retail voor boekjaar 2010 bedraagt € 17,6 miljoen (€ 12,2 miljoen) en kan opgedeeld worden in:

- het **operationeel uitkeerbaar resultaat** van € 12,7 miljoen in vergelijking met € 12,4 miljoen in 2009. Deze toename met 2,5 % is voornamelijk het gevolg van een verbeterd operationeel resultaat (vóór het resultaat op de portefeuille)
- het **resultaat op de portefeuille** van € 5,0 miljoen in vergelijking met € 0,5 miljoen vorig jaar als gevolg van de positieve variatie in de reële waarde van de vastgoedbeleggingen van de bevak
- de **variaties in de reële waarde van financiële activa en passiva (niet-effectieve hedges - IAS 39) en andere niet uitkeerbare elementen** voor een bedrag van - € 0,1 miljoen (- € 0,8 miljoen).

Voor het boekjaar 2010 neemt het **operationeel uitkeerbaar resultaat** van Intervest Retail dus toe tot € 12,7 miljoen (€12,4 miljoen). Rekening houdend met 5.078.525 aandelen betekent dit voor het boekjaar 2010 een **brutodividend** van € 2,50 per aandeel vergeleken met € 2,44 in 2009. Dit is een stijging van het dividend met 2,5 % per aandeel.

De **reële waarde** van de vastgoedportefeuille op 31 december 2010 bedraagt € 329 miljoen (€ 324 miljoen). Deze stijging met € 5 miljoen is het effect van de positieve variaties in de reële waarde van de vastgoedbeleggingen als gevolg van de waarderingen door de onafhankelijke vastgoeddeskundigen.

¹ De bespreking van de belangrijkste gebeurtenissen van 2010 is gebaseerd op de geconsolideerde cijfers.

² Tussen haakjes vergelijkbare cijfers voor boekjaar 2009.

Op 31 december 2010 bedraagt de **nettoactiefwaarde** (reële waarde) van het aandeel € 40,41 (€ 39,30). Daar de beurskoers € 43,00 bedraagt op 31 december 2010, noteert het aandeel Intervest Retail met een premie van 6 % ten opzichte van deze nettoactiefwaarde (reële waarde). Conform de berekeningsmethode van artikel 27 §1-2° van het KB van 7 december 2010, bedraagt de **schuldgraad** 37 % op 31 december 2010 (39 % op 31 december 2009).

3. *Het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap per 31 december 2010 bedraagt € 97.213.233,32.*

Het maatschappelijk kapitaal onderging tijdens het boekjaar 2010 geen wijzigingen.

4. *Verdere commentaar op de geconsolideerde en enkelvoudige jaarrekening.*

a. De geconsolideerde jaarrekening

De raad van bestuur kan de geconsolideerde jaarrekening afgesloten per 31 december 2010 als volgt becommentariëren:

- Het vastgoedresultaat voor het boekjaar afgesloten per 31 december 2010 bedraagt € 20.986.039, terwijl de vastgoed- en algemene kosten € 3.062.335 bedragen. Aldus werd voor het boekjaar afgesloten per 31 december 2010 een operationeel resultaat vóór het resultaat op de portefeuille gerealiseerd ten belope van € 17.923.704.
- De financiële opbrengsten voor het boekjaar afgesloten per 31 december 2010 bedragen € 10.328 en de financiële kosten € 5.168.494 (inclusief de variaties in de reële waarde van de financiële activa en passiva (niet-effectieve hedges - IAS 39)).
- Op de verkopen van vastgoedbeleggingen is een meerwaarde ten belope van € 166.720 gerealiseerd. De variaties in de reële waarde van de vastgoedbeleggingen bedragen € 4.858.785.
- De belastingen bedragen € 158.683 per 31 december 2010.
- Het nettoresultaat van het boekjaar bedraagt € 17.632.361.

b. De enkelvoudige jaarrekening

De raad van bestuur kan de enkelvoudige jaarrekening afgesloten per 31 december 2010 als volgt becommentariëren:

- Het vastgoedresultaat voor het boekjaar afgesloten per 31 december 2010 bedraagt € 20.749.079, terwijl de vastgoed- en algemene kosten € 3.012.878 bedragen. Aldus werd voor het boekjaar afgesloten per 31 december 2010 een operationeel resultaat vóór het resultaat op de portefeuille gerealiseerd ten belope van € 17.736.201.
- De financiële opbrengsten voor het boekjaar afgesloten per 31 december 2010 bedragen € 175.007 en de financiële kosten € 5.106.188 (inclusief de variaties in de reële waarde van de financiële activa en passiva (niet-effectieve hedges - IAS 39) en de variaties in de reële waarde van financiële vaste activa).
- Op de verkopen van vastgoedbeleggingen is een meerwaarde ten belope van € 166.720 gerealiseerd. De variaties in de reële waarde van de vastgoedbeleggingen bedragen € 4.830.493.
- De belastingen bedragen € 158.683 per 31 december 2010.
- Het nettoresultaat van het boekjaar bedraagt € 17.643.550.

5. Belangrijkste risicofactoren en interne controle- en risicobeheerssystemen

Conform artikel 96, §2-3° van het Wetboek van Vennootschappen aangaande de inhoud van het jaarverslag geeft de vennootschap hieronder een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee zij geconfronteerd wordt.

De raad van bestuur van Intervest Retail besteedt aandacht aan het risicomanagement binnen de vennootschap. Strategisch risicomanagement geeft op een systematische, gestructureerde en proactieve wijze inzicht in de kansen en bedreigingen van de vennootschap en leidt tot het vaststellen van relevante beheersmaatregelen en management-systemen. De raad van bestuur van Intervest Retail heeft in 2010 eens te meer aandacht besteed aan de risicofactoren waaraan Intervest Retail onderhevig is. De permanente evoluties op de vastgoedmarkten en de financiële markten vereisen immers een continue opvolging van de strategische, operationele, financiële, financiële verslaggeving en compliance risico's ter bewaking van de resultaten en de financiële situatie van Intervest Retail.

Strategische risico's en beheer

Deze risico's worden in belangrijke mate bepaald door de strategische keuzes die Intervest Retail maakt om de gevoeligheid van externe factoren te beperken. De omvang van deze risico's wordt bepaald door de strategische keuzes ten aanzien van het beleggingsbeleid zoals de keuze van:

- **type vastgoed:** Intervest Retail heeft hoofdzakelijk gekozen voor beleggen in (alle typen van) winkelpanden, waarbij gestreefd wordt naar een goed evenwicht tussen binnenstadswinkels en baanwinkels en een goede geografische spreiding over België op goede locaties.

Sensitiviteitsanalyse: op 31 december 2010 zou een hypothetische negatieve aanpassing van het rendement dat gebruikt wordt door de vastgoeddeskundigen bij de waardering van de vastgoedportefeuille van de bevak (yield of kapitalisatievoet) met 1 %, de reële waarde van het vastgoed verminderen met € 45 miljoen of 14 %. Hierdoor zou de schuldgraad van de bevak stijgen met 5 % tot 42 %.

- **tijdstip van investeren en desinvesteren:** op basis van de kennis van de economische en vastgoedcycli wordt getracht zo goed mogelijk in te spelen op de neergaande en opgaande bewegingen van de markten.

Operationele risico's en beheer

Deze risico's komen voort uit dagelijkse transacties en (externe) gebeurtenissen die binnen het strategisch kader worden uitgevoerd zoals:

- **investeringsrisico's:** De voornaamste risico's inherent aan het investeren in vastgoed situeren zich op het vlak van toekomstige negatieve variaties in de reële waarde van de vastgoedbeleggingen die voornamelijk veroorzaakt kunnen worden door toenemende leegstand, onbetaalde huren, daling van de huurprijzen bij het afsluiten van nieuwe huurcontracten of bij verlengingen van bestaande huurcontracten en bodemverontreiniging.

Bij Intervest Retail zijn er interne controle maatregelen getroffen om het risico van verkeerde investeringsbeslissingen te beperken. Zo wordt er steeds een zorgvuldige inschatting gemaakt van het risicoprofiel op basis van marktonderzoek, een inschatting van toekomstige rendementen, een screening van de bestaande huurders, een studie van de milieu- en vergunningsvereisten, een analyse van fiscale risico's, enz.

Overeenkomstig artikel 31 van het Koninklijk Besluit van 7 december 2010 met betrekking tot vastgoedbevak waardeert een onafhankelijke vastgoeddeskundige elke acquisitie of vervreemding van een vastgoed. Voor elke vervreemding vormt de expertisewaarde bepaald door de onafhankelijke vastgoeddeskundige een belangrijke leidraad voor de transactiewaarde. Tevens wordt er door Intervest Retail nauwlettend op toegekeken dat de bij de transactie gestelde waarborgen beperkt blijven zowel qua looptijd als qua waarde.

Voor elke acquisitie realiseert Intervest Retail eveneens een technische, administratieve, juridische, boekhoudkundige en fiscale “due diligence” op basis van constante analyseprocedures en meestal met de ondersteuning van externe, gespecialiseerde consultants.

- **verhuurrisico's:** deze risico's hebben betrekking op de aard en ligging van het vastgoed, de mate waarin het moet concurreren met nabijgelegen gebouwen, de kwaliteit van het vastgoed, de kwaliteit van de huurder en het huurcontract. Intervest Retail inventariseert continu de ontwikkeling van deze factoren. Op regelmatige basis wordt een risicoprofiel aan ieder pand toegekend (op basis van de lokale eigen kennis en gegevens van externen en/of taxateurs). Afhankelijk van het risicoprofiel dient over een bepaalde periode een bepaald rendement gerealiseerd te worden dat afgezet wordt tegen het verwachte rendement op basis van het interne rendementsmodel. Op basis hiervan wordt een analyse gemaakt in welke objecten additioneel geïnvesteerd dient te worden, waar de huurdersmix aangepast moet worden en welke panden in aanmerking komen voor verkoop. Daarnaast wordt per kwartaal de leegstand en het leegstandsrisico geanalyseerd, waarbij de vervaldagenkalender van de huurcontracten in aanmerking wordt genomen. Binnen de regels van de geldende huurwetgeving wordt gestreefd naar een evenwichtige spreiding van de looptijd van de huurcontracten. Op deze wijze kan tijdig worden geanticipeerd op toekomstige huuropzeggingen en contractherzieningen.
- **kostenbeheersingsrisico's:** het risico bestaat dat het nettorendement op vastgoed nadelig wordt beïnvloed door hoge operationele kosten of investeringen. Binnen Intervest Retail zijn verschillende interne controle maatregelen van toepassing die dit risico beperken waaronder de periodieke vergelijking van onderhoudsbudgetten met de werkelijkheid en de goedkeuringsprocedures bij het aangaan van onderhouds- en investeringsverplichtingen.
- **debiteurenrisico's:** binnen Intervest Retail gelden duidelijke procedures voor het screenen van huurders bij het sluiten van nieuwe huurcontracten. Ook worden bij het afsluiten van huurcontracten steeds waarborgsommen of bankgaranties bedongen. In het standaardhuurcontract dat Intervest Retail hanteert voor de verhuur van haar panden wordt een huurwaarborg of bankgarantie ter waarde van 6 maanden huur voorzien. Daarnaast zijn er interne controle procedures opgesteld die een tijdige inning van huurvorderingen moeten waarborgen en erop toezien dat huurachterstanden adequaat worden opgevolgd. De huren zijn vooraf betaalbaar op maandelijkse of driemaandelijke basis. De financiële en asset management administratie houdt nauwlettend toezicht op het beperken van huurachterstanden.
- **juridische en fiscale risico's:**
 - **Contracten en vennootschapsrechterlijke reorganisaties**

Met derden af te sluiten contracten worden, als de complexiteit het vereist, getoetst met externe adviseurs, om het risico van financiële en reputatieschade als gevolg van inadequate contracten te beperken. Intervest Retail is verzekerd tegen aansprakelijkheid voortkomend uit haar activiteiten of haar beleggingen middels een burgerlijke aansprakelijkheidsverzekering die lichamelijke schade en stoffelijke schade (andere dan door brand en ontploffing) dekt. Verder zijn de bestuurders en leden van het directiecomité verzekerd voor bestuurdersaansprakelijkheid. Vennootschapsrechtelijke reorganisaties waarbij Intervest Retail betrokken is (fusie, splitsing, partiële splitsing, inbreng in natura, enz.) worden steeds onderworpen aan “due diligence” werkzaamheden, begeleid door externe adviseurs om het risico op juridische en financiële onjuistheden te minimaliseren.
 - **Verzekering**

Het risico dat gebouwen worden vernield door brand of andere rampen wordt door Intervest Retail verzekerd voor een totale reconstructiewaarde van € 159 miljoen (€ 80 miljoen voor de binnenstadswinkels en € 79 miljoen voor de baanwinkels en shoppingcentra) tegenover een reële waarde van de vastgoedbeleggingen van € 329 miljoen op 31 december 2010 (€ 170 miljoen binnenstadswinkels en € 159 miljoen baanwinkels en shoppingcentra). Voor de leegstand van de gebouwen als gevolg van deze gebeurtenissen is eveneens een indekking voorzien ten belope van 36 maanden

huur. De verzekeringen omvatten eveneens bijkomende waarborgen ten belope van maximaal 20 % van het verzekerde bedrag voor instandhoudings- en opruimingskosten, het verhaal van huurders en gebruikers en het verhaal van derden.

- **Fiscaliteit**

Fiscaliteit speelt bij het investeren in vastgoed een belangrijke rol (BTW, registratierechten, exit tax, split-acquisitions, onroerende voorheffing, enz). Deze fiscale risico's worden continu beoordeeld en waar nodig ondersteund door externe adviseurs.

- **Risico verbonden aan de regelgeving en de administratieve procedures**

De wijzigingen in de regelgeving inzake stedenbouw en milieubescherming kunnen een ongunstige invloed hebben op de capaciteit van Intervest Retail om een gebouw op termijn te exploiteren. De strikte toepassing en naleving van de stedenbouwkundige regelgeving door de gemeentelijke overheden kan de aantrekkelijkheid van het gebouw negatief beïnvloeden. Zo kan een vermindering van de afmetingen van een gebouw die bij een grondige renovatie wordt opgelegd, eveneens zijn reële waarde aantasten.

Tot slot kan de invoering van nieuwe of strengere normen inzake bodemvervuiling of energieverbruik een grote invloed hebben op de kosten die moeten worden gemaakt om het goed te kunnen blijven exploiteren.

Financiële risico's en beheer

De voornaamste financiële risico's zijn het financieringsrisico, het liquiditeitsrisico, het renterisico en het risico verbonden aan de bancaire tegenpartijen.

- **financieringsrisico:** De vastgoedportefeuille kan gefinancierd worden met deels eigen vermogen en deels vreemd vermogen. Een relatieve toename van het vreemd vermogen ten opzichte van het eigen vermogen kan resulteren in een hoger rendement (zogenaamde 'leverage'), maar daarmee ook in een verhoogd risico. Bij tegenvallende rendementen uit vastgoed en bij waardedalingen, kan bij een hoge mate van leverage het risico bestaan dat niet meer aan de rente- en aflossingsverplichtingen van vreemd vermogen en overige betalingsverplichtingen kan worden voldaan. Financiering met nieuw vreemd vermogen kan in dat geval niet worden verkregen of slechts tegen zeer ongunstige condities. Om aan de betalingsverplichtingen te kunnen blijven voldoen dient dan vastgoed verkocht te worden, waarbij het risico gelopen wordt dat dit niet tegen de meest gunstige voorwaarden kan worden gerealiseerd. De waardeontwikkeling van de retailportefeuille wordt in sterke mate bepaald door de ontwikkeling van de retailmarktcyclus. Intervest Retail streeft steeds naar een evenwichtige verhouding voor de financiering van het vastgoed met eigen en vreemd vermogen.

Daarnaast streeft Intervest Retail ernaar door transparante informatieverschaffing, regelmatige contacten met financiers en (potentiële) aandeelhouders en het verhogen van de liquiditeit van het aandeel, de toegang tot de kapitaalmarkt veilig te stellen. Tenslotte wordt ten aanzien van de langetermijnfinancieringen gestreefd naar een evenwichtige spreiding van herfinancieringsdata en naar een gewogen gemiddelde looptijd tussen de 3,5 en 5,0 jaar. Hiervan kan tijdelijk afgeweken worden indien specifieke marktomstandigheden het vereisen.

De bankkredietovereenkomsten van Intervest Retail zijn onderworpen aan de naleving van financiële ratio's, die vooral verband houden met het geconsolideerde financiële schuldenniveau van Intervest Retail of haar financiële interestlast.

Intervest Retail is beperkt in zijn leencapaciteit door de maximum schuldgraad die de regelgeving op de vastgoedbevaks toestaat.

- **liquiditeitsrisico:** Intervest Retail dient voldoende kasstromen te genereren om aan haar dagelijkse betalingsverplichtingen te kunnen voldoen. Enerzijds wordt dit risico beperkt door de maatregelen genoemd onder operationele risico's, waardoor het risico van het wegvallen van kasstromen door bijvoorbeeld leegstand, faillissementen van huurders wordt beperkt. Anderzijds dient Intervest Retail te beschikken over voldoende kredietruimte om schommelingen in liquiditeitsbehoeften op te vangen. Hiertoe worden kasstroomprognoses gemaakt. Daarnaast heeft Intervest Retail voorzien in voldoende kredietruimte bij haar finan-

ciers om schommelingen op te vangen. Om een beroep te kunnen doen op deze kredietruimte dient continu aan de voorwaarden van de kredietfaciliteiten te worden voldaan.

- **renterisico:** als gevolg van het financieren met vreemd vermogen wordt het rendement tevens afhankelijk van de ontwikkelingen van de rente. Om dit risico te beperken wordt bij de samenstelling van de leningenportefeuille gestreefd naar een verhouding eenderde korte termijn vreemd vermogen (met variabele rente) en tweederde lange termijn vreemd vermogen (met vaste rente). Afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente kan hiervan tijdelijk worden afgeweken. Verder wordt binnen het lange termijn vreemd vermogen gestreefd naar een evenwichtige spreiding van renteherzieningsdata en een looptijd van minimaal 3 jaar.
- **risico verbonden aan de bancaire tegenpartijen:** Het sluiten van een financieringscontract of de belegging in een indekkingsinstrument met een financiële instelling doet een tegenpartijrisico ontstaan in geval van het in gebreke blijven van deze instelling. Om dit tegenpartijrisico te beperken doet Intervest Retail beroep op verschillende referentiebancs op de markt om een zekere diversificatie van de herkomst van haar financieringen en van de rente-indekkingsinstrumenten te verzekeren waarbij een bijzondere aandacht uitgaat naar de prijs-kwaliteitverhouding van de geleverde diensten.

Financiële verslaggevingrisico's en beheer

Elk kwartaal wordt een volledige boekhoudkundige afsluiting en consolidatie opgesteld en gepubliceerd. Om het proces van financiële verslaggeving te optimaliseren wordt binnen de financiële afdeling steeds een planning met deadlines opgemaakt voor alle taken die dienen vervuld te worden. Het financiële team stelt vervolgens de kwartaalcijfers en de balansen op. Deze kwartaalcijfers worden steeds uitgebreid geanalyseerd en intern gecontroleerd.

Om het risico op fouten in de financiële verslaggeving te beperken, worden de cijfers besproken binnen het directiecomité en hun juistheid en volledigheid worden gecontroleerd door onder andere analyses van huurinkomsten, operationele kosten, leegstand, verhuuractiviteiten, de evolutie van de waarde van de gebouwen, openstaande debiteuren, enz. Vergelijkingen met forecasts en budgetten worden besproken. Het directiecomité rapporteert vervolgens elk kwartaal de financiële staten aan het auditcomité met vergelijking van jaarcijfers, budget en verklaringen bij afwijkingen. Bovendien worden de halfjaarcijfers en de jaarcijfers ook steeds door de externe auditor gecontroleerd.

Compliance risico's en beheer

Hieronder valt het risico dat de relevante wet- en regelgeving niet adequaat wordt nageleefd en dat medewerkers niet integer handelen. Intervest Retail beperkt dit risico door een screening uit te voeren bij de aanwerving van haar medewerkers en bij haar medewerkers een bewustzijn te creëren van dit risico en te zorgen dat zij voldoende kennis hebben over veranderingen in de relevante wet- en regelgeving, daarbij ondersteund door externe juridische adviseurs. Om een integere bedrijfscultuur te waarborgen heeft Intervest Retail in het verleden reeds een interne gedragscode (code of conduct) en een klokkenluidersregeling opgesteld.

6. Duurzaam ondernemen

Intervest Retail wil haar activiteiten op een duurzame wijze organiseren en uitvoeren om de negatieve impact van haar activiteiten op de omgeving zoveel mogelijk te beperken. Op economisch verantwoorde wijze wordt stapsgewijs en steeds verdergaand een duurzame werkwijze doorgevoerd, waarbij het uitgangspunt de tevredenheid van de huurder is.

De doelen die Intervest Retail zich ten aanzien van duurzaamheid stelt zijn:

- het beleggen in gebouwen die qua duurzaamheid kunnen concurreren in de verhuurmarkt
- de minimalisatie van de impact van de activiteiten van Intervest Retail op de omgeving
- het beter dan gemiddeld presteren in duurzaamheidsbenchmarks

Als randvoorwaarden daarbij gelden steeds:

- de tevredenheid van de huurder en aandeelhouder ten aanzien van elk duurzaamheidsinitiatief dat genomen wordt

- de realisatie van minimaal een neutraal effect op het verwachte totaalrendement op langetermijn van de vastgoedbelegging

De hoofdpunten van de aandacht en de acties van Intervest Retail hebben zich in 2010 gesitueerd op het vlak van "health and safety", vergroening van energiebronnen en benchmarking.

7. Vooruitzichten voor 2011

Intervest Retail zal in 2011 verder aandacht besteden aan de optimalisatie van het bestaande vastgoedpatrimonium met het oog op de langetermijn rentabiliteit van de bevak.

Niet enkel de bereikbaarheid en de vlotte parkeerfaciliteiten zijn belangrijk, ook de kwaliteit van de gebouwen is ondertussen doorslaggevend geworden voor de consument. Om in te spelen op deze evolutie en de waarde van de panden naar de toekomst toe te verzekeren, vindt er in de vastgoedportefeuille van Intervest Retail een opwaardering plaats van een aantal retailparken inzake architectuur, lay-out en beheer. Bij deze aanpassingen wordt tevens rekening gehouden met relevante duurzaamheidsaspecten.

Naast de optimalisatie van de bestaande vastgoedportefeuille tracht Intervest Retail het fonds te doen groeien in een schaarse markt en bijkomende acquisities uit te voeren. Gezien de beperkte schuldgraad en de relatief vlotte beschikbaarheid van bankkredieten is er voldoende ruimte voor bijkomende investeringen.

8. Relevante inlichtingen openbare overnamebieding

De raad van bestuur wenst te vermelden dat alle elementen vereist conform artikel 34 van het K.B. van 14 november 2007 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt, vermeld zijn in de jaarbrochure 2010 van de vennootschap voor zover die elementen van aard zijn een gevolg te hebben in geval van een openbare overnamebieding.

9. Melding van 30 % participaties

VastNed Retail nv en CFB (Belgique) nv hebben bij toepassing van artikel 74 van de openbare overnamebiedingenwet van 1 april 2007 medegedeeld dat zij in onderling overleg handelen en samen meer dan 30 % van de effecten met stemrecht houden.

2. BESTEMMING VAN HET RESULTAAT

De raad van bestuur zal aan de algemene vergadering voorstellen om het resultaat van het boekjaar 2010 van Intervest Retail nv als volgt te bestemmen:

In duizenden €

- nettoresultaat van het boekjaar 2010 ³	17.643
- toevoeging aan de reserves voor het saldo van de variaties in de reële waarde van de vastgoedbeleggingen	- 5.121
- onttrekking van de reserves voor de impact op de reële waarde van geschatte mutatierechten en -kosten bij hypothetische vervreemding van vastgoedbeleggingen	124
- onttrekking van de reserves voor de variatie in de reële waarde van financiële activa en passiva (niet-effectieve hedges - IAS 39)	126
- toevoegingen aan de reserves voor de variatie in de reële waarde	

³ Aangezien wettelijk gezien het operationeel uitkeerbaar resultaat van de enkelvoudige jaarrekening uitgekeerd kan worden en niet dat van de geconsolideerde jaarrekening, is de huidige winstverdeling gebaseerd op de enkelvoudige cijfers.

van financiële vaste activa	<u>-62</u>
- operationeel uitkeerbaar resultaat	12.710
- voorgesteld dividend	- 12.696

Aan de algemene vergadering van de aandeelhouders zal op 6 april 2011 voorgesteld worden om een brutodividend van € 2,50 per aandeel uit te keren. Dit is € 2,13 netto na aftrek van 15 % roerende voorheffing. Rekening houdend met 5.078.525 aandelen die zullen delen in het volledige resultaat van het boekjaar betekent dit een uit te keren dividend van € 12.696.313.

Het dividend is hoger dan het vereiste minimum van 80 % van het operationeel uitkeerbaar resultaat, aangezien, conform haar politiek, Intervest Retail ook in 2010 100 % van het operationeel uitkeerbaar resultaat uitkeert.

3. INFORMATIE OVER BELANGRIJKE GEBEURTENISSEN NA AFSLUITING VAN HET BOEKJAAR

Er zijn geen vermeldenswaardige feiten die zich hebben voorgedaan na het afsluiten van het boekjaar op 31 december 2010.

4. ONDERZOEK & ONTWIKKELINGSACTIVITEITEN - BIJKANTOREN

Op gebied van research en ontwikkeling werden door de vennootschap geen eigen activiteiten ontwikkeld.

De vennootschap heeft geen bijkantoren.

5. BEZIT EIGEN AANDELEN

Intervest Retail nv bezit geen eigen aandelen, noch rechtstreeks, noch onrechtstreeks.

6. BESTUURSORGANEN EN HUN COMITÉS

1. *Samenstelling en werking*

a. Raad van bestuur

De raad van bestuur bestaat in 2010 uit zes leden, waarvan drie onafhankelijke bestuurders. Er zijn twee uitvoerende bestuurders, namelijk de twee gedelegeerd bestuurders, en vier niet-uitvoerende bestuurders.

De raad van bestuur beslist ondermeer over de goedkeuring van de kwartaal-, halfjaar- en jaarcijfers, over de goedkeuring van de jaarrekeningen en statutaire verslagen, over de goedkeuring van de budgetten en het businessplan en bespreekt de vastgoedportefeuille.

b. Auditcomité

Het auditcomité bestaat in 2010 uit drie onafhankelijke bestuurders. Het comité rapporteert zijn bevindingen en aanbevelingen rechtstreeks aan de raad van bestuur.

De leden van het auditcomité zijn deskundig. Het onafhankelijke lid van het comité is individueel onderlegd op het vlak van boekhouding en/of audit. Daarnaast is het auditcomité collectief deskundig. Dit op twee vlakken: op het gebied van de activiteiten van Intervest Retail en op het gebied van boekhouding en audit.

Het auditcomité vergaderd ondermeer over volgende punten : bespreking kwartaal-, halfjaar- en jaarcijfers, analyse van de jaarrekeningen en statutaire verslagen, bespreking van de budgetten, de monetering van de wettelijke controle van de (geconsolideerde) jaarrekening en de analyse van de aanbevelingen van de commissaris en de analyse van de doeltreffendheid van de interne controlemechanismen en het risicobeheer van de vennootschap.

c. Directiecomité

Het directiecomité bestaat in 2010 uit vier leden.

Conform artikel 524bis van het Wetboek van Vennootschappen en artikel 15 van de statuten van de vennootschap, heeft de raad van bestuur bepaalde bestuursbevoegdheden overgedragen. De regels in verband met de samenstelling en werking van het directiecomité worden nader beschreven in het 'corporate governance charter' van de vennootschap dat kan geraadpleegd worden op de website (www.intervestretail.be). Drie leden van het directiecomité zijn tevens de effectieve leiders van de vennootschap conform artikel 38 van de wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles.

2. Evaluatie van de bestuursorganen

Onder leiding van de voorzitter evalueert de raad van bestuur periodiek zijn omvang, samenstelling, werking en doeltreffendheid, alsook die van het auditcomité en de interactie met het directiecomité.

3. Remuneratieverslag

a. Bezoldigingsbeleid raad van bestuur

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het te voeren bezoldigingsbeleid voor haar leden en voor de leden van de directie. De vergoeding van de bestuurders dient ter goedkeuring worden voorgelegd aan de algemene vergadering.

Het beleid is gebaseerd op volgende uitgangspunten:

- Het bezoldigingsbeleid van bestuurders en directieleden is in overeenstemming met alle regelgeving in bijzonder deze opgenomen in het Koninklijk Besluit van 7 december 2010 met betrekking tot de vastgoedbevaks
- De totale bezoldiging zal qua hoogte en structuur zodanig dienen te zijn dat gekwalificeerde en deskundige personen kunnen worden aangetrokken en behouden
- De bezoldigungsstructuur, in termen van vast en eventueel variabel inkomen is zodanig dat daarmee de belangen voor de vennootschap op middellange en lange termijn worden bevorderd
- Het bezoldigingsbeleid houdt onder meer rekening met de verantwoordelijkheden en tijdsbesteding van bestuurders en directieleden.

Onder gelijkblijvende omstandigheden is het remuneratiebeleid ook voor de twee komende boekjaren van toepassing.

b. Basisvergoeding 2010

- Niet-uitvoerende bestuurders
De jaarlijkse vaste vergoeding voor de onafhankelijke niet-uitvoerende bestuurders bedraagt in 2010 als lid van de raad van bestuur € 14.000 per jaar (€ 15.000 per jaar als voorzitter van de raad van bestuur). Er worden geen bijkomende vergoedingen toegekend voor het lidmaatschap van een comité noch voor de uitoefening van het voorzitterschap van een comité. De bestuurders die de meerderheidsaandeelhouder vertegenwoordigen voeren hun taak onbezoldigd uit.

- de heer Jean-Pierre Blumberg:

€ 15.000,-

- de heer Nick Van Ommen: € 14.000,-
- EMSO bvba, vast vertegenwoordigd door de heer Chris Peeters: € 14.000,-

Er werd geen arbeidsovereenkomst afgesloten met een der bestuurders en er is geen opzegvergoeding van kracht. De vergoeding van de bestuurders houdt conform artikel 16 §2 van het Koninklijk Besluit van 7 december 2010 met betrekking tot de vastgoedbevaks rechtstreeks noch onrechtstreeks verband met de door de bevak verwezenlijkte verrichtingen. De bestuurders bezitten geen aandelen van de bevak noch werden aan de bestuurders opties verleend op aandelen van de bevak.

- Leden directiecomité
Het bedrag van de vaste vergoeding dat in 2010 als remuneratie is toegekend aan de leden van het directiecomité, uitgezonderd de gedelegeerd bestuurder, bedraagt € 344.634 waarvan € 109.932 voor de voorzitter van het directiecomité. De gedelegeerd bestuurder die de meerderheidsaandeelhouder vertegenwoordigt voert zijn taak onbezoldigd uit.

c. In 2010 uitbetaalde bonus over 2009

De drie leden van het directiecomité, uitgezonderd de gedelegeerd bestuurder, kunnen in aanmerking komen voor een jaarlijkse bonus van gezamenlijk maximaal € 30.000. De hoogte van de toe te kennen bonus wordt vastgesteld aan de hand van meetbare criteria verbonden aan vooraf afgesproken prestaties.

In 2009 lagen deze criteria op het gebied van verhuuractiviteit (incl. de verhuur van enkele specifiek aangeduide objecten), stijging van nettohuuropbrengsten, bezettingsgraad, huurincasso en het project Olen. Op basis van de in 2009 gerealiseerde doelstellingen is in 2010 een bonus toegekend van in totaal € 25.600.

Naast deze reguliere bonus kan een directielid in aanmerking komen voor een bijkomende jaarlijkse bonus die toegekend kan worden voor exceptionele prestaties. Over 2009 is geen bijkomende bonus uitgekeerd.

d. Basisvergoeding 2011 en bonus over 2010

De jaarlijkse vaste vergoeding voor de onafhankelijke niet-uitvoerende bestuurders blijft ongewijzigd ten opzichte van de hierboven genoemde vergoedingen over 2010.

De jaarlijkse vaste vergoeding voor de leden van het directiecomité, uitgezonderd de gedelegeerd bestuurder, wordt per 1 januari van elk jaar, (i) geïndexeerd overeenkomstig de normale index van de consumptieprijzen, waarbij de basisindex deze is van de voorafgaande maand aan de inwerkingtreding van de overeenkomst en de nieuwe index van de maand voorafgaand aan de maand waarin de indexatie plaatsvindt (ii) verhoogd met 1 procent. Dit komt neer op een verhoging van 3,1 % per 1 januari 2011.

In 2010 liggen de bonuscriteria op het gebied van herverhuringen, bezettingsgraad, investeringen, duurzaamheid, commercialisatie van Shopping Julianus in Tongeren en herfinanciering van kredieten bij financiële instellingen. Op basis van de in 2010 gerealiseerde doelstellingen wordt een bonus toegekend van in totaal € 30.000. Over 2010 wordt geen bijkomende bonus uitgekeerd.

e. Duur en beëindigingsvoorwaarden

De leden van de raad van bestuur zijn benoemd voor een periode van 3 jaar, doch hun benoeming kan te allen tijde door de algemene vergadering van aandeelhouders worden herroepen. Er is geen opzegvergoeding van kracht.

De leden van het directiecomité worden benoemd voor onbepaalde duur en de opzegvergoeding bedraagt de tegenwaarde van twaalf tot achttien maanden vaste vergoeding (behoudens grove nalatigheid of opzettelijke fout in welke gevallen geen vergoeding verschuldigd zal zijn).

4. Effecten

Er vonden geen belangrijke (> 500 stuks) verwervingen en overdrachten van stemrecht-verlenende effecten van de vennootschap plaats gedurende het afgelopen boekjaar, door leden van de raad van bestuur of door leden van het directiecomité of door personen die nauw gelieerd zijn met personen met dergelijke leidinggevende verantwoordelijkheid.

7. FINANCIËLE DERIVATEN

Hierna geeft de raad van bestuur een overzicht, betreffende het gebruik door de vennootschap van financiële derivaten en voor zover zulks van betekenis is voor de beoordeling van haar activa, passiva, financiële positie en resultaat, van de doelstellingen en het beleid van de vennootschap inzake de beheersing van het risico, met inbegrip van haar beleid inzake hedging van alle belangrijke soorten voorgenomen transacties, waarvoor hedge accounting wordt toegepast, alsook het door de vennootschap gelopen prijsrisico, kredietrisico, liquiditeitsrisico en kasstroomrisico.

De leningen met een vaste rente bedragen per 31 december 2010 in totaal € 80.658(000). Het gedeelte van de opgenomen leningen met een variabele rente is € 36.124(000).

Op 31 december 2010 bezit de vennootschap de volgende financiële derivaten:

1. een intrest rate swap voor een bedrag van € 10 miljoen met een looptijd van 5 jaar die vervalt op 15 april 2013, callable per kwartaal vanaf 15 april 2009, aan 3,93 %
2. een intrest rate swap voor een bedrag van € 25 miljoen met een looptijd van 5 jaar die vervalt op 6 oktober 2013 aan 4,43 %
3. een intrest rate swap voor een bedrag van € 20 miljoen met een looptijd van 5 jaar die vervalt op 16 december 2013 aan 4,105 %
4. een intrest rate swap voor een bedrag van € 25 miljoen met een looptijd van 5 jaar die vervalt op 1 oktober 2014 aan 3,02 %

Winsten of verliezen die voortvloeien uit wijzigingen in de reële waarden van deze financiële derivaten worden onmiddellijk verwerkt in de winst- en verliesrekening (onder "Financieel resultaat: Variaties in de reële waarde van financiële activa en passiva (niet-effectieve hedges - IAS 39)"), tenzij het derivaat voldoet aan de voorwaarden voor hedge accounting. Deze winsten of verliezen maken evenwel geen deel uit van het operationeel uitkeerbaar resultaat en beïnvloeden bijgevolg de dividenduitkering niet.

Intervest Retail classificeert op 31 december 2010 renteswaps 3 en 4 als een kasstroomafdekking waarbij is vastgesteld dat deze renteswaps effectief zijn. De waardeschommelingen van renteswaps 1 en 2 worden rechtstreeks in de winst- en verliesrekening verwerkt.

8. CORPORATE GOVERNANCE

Naast de naleving van de algemene en de sector-specifieke wetgeving en van de eigen statuten legt de raad van bestuur van Intervest Retail zich hoge normen op in verband met het deugdelijk ondernemingsbestuur.

Intervest Retail gebruikt de Belgische corporate governance code 2009 als referentiecodel. De raad van bestuur van Intervest Retail stelde bijgevolg een intern "corporate governance charter" op dat regelmatig bijgewerkt wordt. Dit charter kan geraadpleegd worden op de website van de onderneming (www.intervestretail.be).

Conform de Belgische corporate governance code werd in het verleden een auditcomité opgericht thans bestaande uit drie bestuurders die daarenboven alle drie onafhankelijke

bestuurders zijn (de heren Nick van Ommen en Jean-Pierre Blumberg en EMSO bvba vertegenwoordigd door haar vaste vertegenwoordiger de heer Chris Peeters). De leden van het auditcomité beschikken op basis van hun beroepservaring zowel individueel als collectief over de nodige competenties om een efficiënte werking van het auditcomité te waarborgen.

De raad van bestuur heeft echter geoordeeld dat het gerechtvaardigd is dat de vennootschap een aantal bepalingen van de code niet navolgt.

Volgens het "pas-toe-of-leg-uit" principe (comply or explain) is het inderdaad toegestaan om rekening te houden met de relatief kleine omvang, de eigen kenmerken van de vennootschap en in het bijzonder met de reeds rigide bevak-wetgeving.

De draagwijdte en de afwijkingen worden toegelicht in de corporate governance verklaring in het Jaarbrochure. Dit bevat ook de hoofdlijnen en de feitelijke gegevens van de huidige corporate governance structuur.

9. AANGEPAST JURIDISCH KADER VOOR VASTGOEDBEVAKS

Op 7 januari 2011 is het Koninklijk Besluit met betrekking tot vastgoedbevaks van 7 december 2010 in werking getreden. Sinds de invoering van het KB van 10 april 1995 heeft de reglementering van de instellingen voor collectieve belegging op wetgevend vlak enige ontwikkeling gekend. Een aantal bepalingen van het KB van 10 april 1995 diende te worden aangepast, hetzij omdat hun toepassing bepaalde problemen met zich meebracht, hetzij omdat een actualisering zich opdrong gezien de evolutie van de financiële markten. Opdat de vastgoedbevak zijn aantrekkelijke karakter zou behouden en de bescherming van de beleggers gewaarborgd zou blijven, diende het geldende juridische kader te worden aangepast.

Het KB van 7 december 2010 trad in werking op 7 januari 2011. De inwerkingtreding bracht de opheffing mee van het KB van 10 april 1995 en het KB van 21 juni 2006 op de boekhouding, de jaarrekening en de geconsolideerde jaarrekening van openbare vastgoedbevaks. Het KB van 7 december 2010 bevat echter een aantal specifieke overgangsbepalingen en grandfathering-clausules. De huidige statuten van de vastgoedbevak zullen bovendien moeten worden aangepast ingevolge de inwerkingtreding van het KB van 7 december 2010, en dit binnen een termijn van 18 maanden.

10. PERIODIEKE INFORMATIEVERPLICHTING

Hiermee leggen wij u ter informatie, de geconsolideerde jaarrekening, evenals, ter uw goedkeuring, de enkelvoudige jaarrekening voor, die elk een eerlijke, volledige en getrouwe weergave zijn van de activiteiten die hebben plaats gehad in de loop van het boekjaar dat afgesloten is op 31 december 2010. Dit verslag, het verslag van de commissaris alsmede de geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2010 zijn ter uw beschikking gesteld.


Wij stellen u voor kwijting te verlenen aan de bestuurders en aan de commissaris, i.e. Deloitte Bedrijfsrevisoren B.V. o.v.v. CVBA, vertegenwoordigd door de heer Frank Verhaegen en mevrouw Kathleen De Brabander, voor alle aansprakelijkheid die voortvloeit uit het uitoefenen van hun mandaat tijdens het afgelopen boekjaar.

Opgemaakt te Berchem - Antwerpen op 21 februari 2011.

De raad van bestuur,



De heer Jean-Pierre Blumberg




De heer Reinier van Gerrevink



De heer Nick van Ommen



De heer Hubert Roovers



European Maritime Surveys
Organisation (EMSO) bvba,
met als vaste vertegenwoordiger
de heer Chris Peeters



De heer Tom de Witte