

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 2011

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 2011 en dat werd afgesloten op 31 december 2011. Ter herinnering verwijst de raad van bestuur tevens naar het halfjaarlijks financieel verslag van de vennootschap per 30 juni 2011.

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 7 december 2010 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 2011¹

Winkelcomplex "Jardin d'Harscamp" in Namen

Intervest Retail heeft in 2011 het winkelcomplex Jardin d'Harscamp verworven, met een totale bebouwde oppervlakte van 2.596 m², gelegen aan Place de l'Ange 4 in het topwinkelgebied van Namen. Namen is een zeer dynamische en jonge winkelomgeving met een beperkt aanbod aan grotere winkeloppervlaktes op toplocaties.

De recent heraangelegde Place de l'Ange vormt samen met de Rue de l'Ange en de Rue de Fer het kernwinkelgebied van Namen. Het winkelcomplex is gelegen in de directe omgeving van onder meer Mango, Massimo Dutti en Zara. Het pand heeft een totale commerciële winkeloppervlakte van 2.228 m² en ondergronds 23 privaatieve parkeerplaatsen. Het winkelcomplex omvat 17 kleinere winkels met huurders zoals Club, Belgique Loisirs, enz. De winkelunits kunnen relatief eenvoudig worden samengevoegd tot een groter geheel. Intervest Retail is ondertussen gestart met een herpositionering van het winkelcomplex waarbij in eerste instantie beoogd wordt om de meest geschikte huurder aan te trekken voor de samengevoegde winkelunits aan de Place de l'Ange.

De huurinkomsten bedragen op het moment van aanschaffing circa € 534.000 op jaarbasis, hetgeen aanzienlijk lager is dan de actuele gangbare markthuurwaarde. De aanschaffingswaarde van dit vastgoed bedraagt circa € 10 miljoen en geeft de bevak een brutoaanvangsrendement van 5,2 %. De aanschaffingswaarde ligt in lijn met de waardering uitgevoerd door de onafhankelijke vastgoeddeskundige van de bevak. De investering is gefinancierd uit de beschikbare kredietlijnen van de bevak.

Resultaten²

Het **vastgoedresultaat** van Intervest Retail neemt in 2011 toe met € 0,3 miljoen tot € 21,3 miljoen (€ 21,0 miljoen). Deze stijging volgt uit de toename van de huurinkomsten door huurhernieuwingen en indexaties in de bestaande vastgoedportefeuille.

De **vastgoedkosten** van de bevak die € 2,1 miljoen (€ 2,0 miljoen) bedragen, blijven in 2011 stabiel ten opzicht van vorig boekjaar. Enerzijds zijn de technische kosten licht toegenomen als gevolg van een uitgebreider onderhoudsprogramma en anderzijds zijn de leegstandskosten gedaald door lagere leegstandslasten in Shopping Julianus in Tongeren.

De **algemene kosten** en **andere operationele kosten en opbrengsten** bevinden zich met € 1,0 miljoen in 2011 op hetzelfde niveau als vorig jaar (€ 1,0 miljoen).

Door de stabiele algemene en vastgoedkosten en de toename van het vastgoedresultaat stijgt het **operationeel resultaat vóór het resultaat op de portefeuille** van 2011 met € 0,3 miljoen tot € 18,2 miljoen (€ 17,9 miljoen).

De positieve **variëaties in de reële waarde van de vastgoedbeleggingen** van het boekjaar 2011 bedragen € 22,0 miljoen (€ 4,8 miljoen) of 6,6 % op de reële waarde van de vastgoedportefeuille³. 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 winkelvastgoed op de investeringsmarkt en de in 2011 doorgevoerde huurhernieuwingen en indexaties.

Het **financiële resultaat (excl. variëaties in reële waarde - IAS 39)** van het boekjaar 2011 bedraagt - € 5,3 miljoen (- € 5,0 miljoen). De interestkosten zijn toegenomen in boekjaar 2011 als gevolg van de financiering van de verwerving van het winkelcomplex "Jardin d'Harscamp" in Namen voor € 10,3 miljoen vanaf medio oktober 2011. De gemiddelde rentevoet van de uitstaande kredieten van de bevak bedraagt voor boekjaar 2011 4,3 % inclusief bankmarges (4,1 %).

¹ De bespreking van de belangrijkste gebeurtenissen van 2011 is gebaseerd op de geconsolideerde cijfers.

² Tussen haakjes vergelijkbare cijfers voor boekjaar 2010.

³ Bij gelijkblijvende samenstelling van de vastgoedportefeuille.

Het **nettoresultaat** van Intervest Retail voor boekjaar 2011 bedraagt € 36,3 miljoen (€ 17,6 miljoen) en kan opgedeeld worden in:

- het **operationeel uitkeerbaar resultaat** van € 12,8 miljoen in vergelijking met € 12,7 miljoen in 2010. Deze toename met 1 % is voornamelijk het gevolg van een verbeterd operationeel resultaat (vóór het resultaat op de portefeuille) deels gecompenseerd door hogere financieringslasten
- het **portefeullieresultaat** van € 23,5 miljoen in vergelijking met € 5,0 miljoen vorig jaar voornamelijk als gevolg van de positieve variaties 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 (- € 0,1 miljoen).

Voor het boekjaar 2011 neemt het operationeel uitkeerbaar resultaat van Intervest Retail toe tot € 12,8 miljoen (€ 12,7 miljoen). Rekening houdend met 5.078.525 aandelen betekent dit voor het boekjaar 2011 een **brutodividend** van € 2,53 per aandeel vergeleken met € 2,50 in 2010. Dit is een stijging van het dividend met 1 % per aandeel.

De **vaste activa** stijgen in 2011 met € 33 miljoen. Deze stijging is hoofdzakelijk het gevolg van de toename van de reële waarde van de vastgoedbeleggingen, enerzijds op basis van de opwaarderingen door de onafhankelijke vastgoeddeskundigen voor € 22 miljoen of 6,6 % en anderzijds door de verwerving van het winkelcomplex "Jardin d'Harscamp" in Namen voor een bedrag van € 10 miljoen.

Het **eigen vermogen** van de vastgoedbevak bedraagt € 229 miljoen. Het maatschappelijk kapitaal (€ 97 miljoen) en de uitgiftepremies (€ 4 miljoen) zijn ongewijzigd gebleven ten opzichte van vorig jaar. Het totaal aantal dividendgerechtigde aandelen beloopt 5.078.525 stuks op 31 december 2011.

Conform de berekeningsmethode van artikel 27 §1-2° van het KB van 7 december 2010, bedraagt de **schuldgraad** 36 % op 31 december 2011 (37 % op 31 december 2010).

3. Het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap per 31 december 2011 bedraagt € 97.213.233,32.

Het maatschappelijk kapitaal onderging tijdens het boekjaar 2011 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 2011 als volgt becommentariëren:

- Het vastgoedresultaat voor het boekjaar afgesloten per 31 december 2011 bedraagt € 21.259.129, terwijl de vastgoed- en algemene kosten € 3.079.141 bedragen. Aldus wordt voor het boekjaar afgesloten per 31 december 2011 een operationeel resultaat vóór het resultaat op de portefeuille gerealiseerd ten belope van € 18.179.988.
- De financiële opbrengsten voor het boekjaar afgesloten per 31 december 2011 bedragen € 14.593 en de financiële kosten € 5.366.928 (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 € 1.526.186 gerealiseerd. De variaties in de reële waarde van de vastgoedbeleggingen bedragen € 22.042.332.
- Het nettoresultaat van het boekjaar bedraagt € 36.307.992.

b. De enkelvoudige jaarrekening

De raad van bestuur kan de enkelvoudige jaarrekening afgesloten per 31 december 2011 als volgt becommentariëren:

- Het vastgoedresultaat voor het boekjaar afgesloten per 31 december 2011 bedraagt € 21.005.710, terwijl de vastgoed- en algemene kosten € 3.032.827 bedragen. Aldus wordt voor het boekjaar afgesloten per 31 december 2011 een operationeel resultaat vóór het resultaat op de portefeuille gerealiseerd ten belope van € 17.972.883.
- De financiële opbrengsten voor het boekjaar afgesloten per 31 december 2011 bedragen € 182.260 en de financiële kosten € 5.666.131 (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 € 1.526.186 gerealiseerd. De variaties in de reële waarde van de vastgoedbeleggingen bedragen € 22.447.348.
- Het nettoresultaat van het boekjaar bedraagt € 36.307.992.

5. 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

6. Vooruitzichten voor 2012

Intervest Retail meent dat haar vastgoedportefeuille goed gepositioneerd is om te beantwoorden aan de uitdagingen die in 2012 voorliggen. Intervest Retail verwacht dat de retailer in de toekomst kritischer zal worden. De expansiedrang van retailers zal wellicht verminderen en zal vooral gefocust zijn op kwaliteitslocaties in en nabij grotere steden.

Het is echter uitermate belangrijk om zo goed mogelijk inzicht te krijgen in de strategie van de huurders (klanten) op langere termijn en om hierop te anticiperen. Intervest Retail zal in 2012 inspanningen leveren om de vertrouwensrelatie en de communicatie met haar klanten verder uit te bouwen om te analyseren waar en op welke manier het beleid dient bijgestuurd te worden.

Het uitgangspunt is dat Intervest Retail als langetermijn investeerder in belangrijke mate afhankelijk is van de prestaties van haar huurders (klanten). Zowel qua niveau van huurinkomsten als qua stabiliteit van inkomsten zijn de prestaties van de bevak een afgeleide van de operationele en financiële kwaliteit van haar huurders. In het huidige economisch klimaat wordt het nog belangrijker

om meer inzicht te krijgen in de performance van een huurder. Verder intensivering van contacten met de klanten moet op die manier leiden naar een nog diepere kennis van de retailmarkt.

Een stevigere vertrouwensrelatie met de huurders zal in sommige gevallen ook leiden tot een verhuurmodel waar, naast een basishuur, een variabele huur toegevoegd wordt in functie van de performance van de huurder. Dergelijke concepten zijn niet nieuw en zijn door Intervest Retail ook reeds eerder toegepast.

De baseline "feel real estate" wenst de bevak te materialiseren door beter te begrijpen en aan te voelen op welke manier zij huurders (klanten) van dienst kan zijn en zo te anticiperen op wijzigende trends inzake retail.

Intervest Retail zal net zoals in 2011 aandacht hebben voor duurzaamheidsaspecten. Bij renovaties leiden additionele investeringen vaak tot een betere energieperformantie. Veelal hebben zowel Intervest Retail als de klant belang bij een duurzame aanpak en zal Intervest Retail trachten tot een win-win situatie te komen met de huurder.

Wat betreft nieuwe investeringen zal de focus van Intervest Retail liggen op toplocaties in de binnenstad van grotere steden die onverminderd populair blijven. Op langere termijn wenst de bevak haar vastgoedbeleggingen overwegend te situeren in toplocaties in de binnenstad. Intervest Retail zal overwegen panden te verkopen die niet optimaal beantwoorden aan deze strategie.

7. 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 2011 van de vennootschap voor zover die elementen van aard zijn een gevolg te hebben in geval van een openbare overnamebieding.

8. 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 2011 van Intervest Retail nv als volgt te bestemmen:

In duizenden €

| | |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|
| Nettoresultaat van het boekjaar 2011⁴ | 36.308 |
| TOEVOEGING/ONTTREKKING RESERVES | |
| • Toevoeging aan de reserves voor het saldo van de variaties in de reële waarde ⁵ van de vastgoedbeleggingen | |
| o Boekjaar | -23.175 |
| o Realisatie vastgoed | -1.495 |
| • Onttrekking van de reserves voor de impact op de reële waarde van geschatte mutatierechten en -kosten bij de hypothetische | 819 |

⁴ 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.

⁵ Gebaseerd op de variaties in de investeringswaarde van de vastgoedbeleggingen.

| | |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| • vervreemding van vastgoedbeleggingen | |
| • Onttrekking van de reserves voor het saldo van de variaties in de reële waarde van de toegelaten afdekkingsinstrumenten die niet onderworpen zijn aan de afdekkingsboekhouding (+) | 92 |
| • Onttrekking van de andere reserves (-/+) | 299 |
| • Onttrekking van het overgedragen resultaat van vorige boekjaren | 1 |

| | |
|------------------------------------|---------------|
| Vergoeding van het kapitaal | 12.849 |
|------------------------------------|---------------|

Aan de algemene vergadering van de aandeelhouders zal op 25 april 2012 voorgesteld worden om een brutodividend van € 2,53 per aandeel uit te keren. Dit komt neer op een nettodividend van € 2,00 na aftrek van 21 % roerende voorheffing. Ten gevolge van de Wet van 28 december 2011 houdende diverse bepalingen (B.S. 30 december 2011 - inwerkingtreding vanaf 1 januari 2012), is de roerende voorheffing op dividenden van openbare vastgoedbevaks verhoogd van 15 % naar 21 % (behoudens bepaalde vrijstellingen of verhogingen).

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 € 12.848.668.

Het dividend is hoger dan het vereiste minimum van 80 % van het operationeel uitkeerbaar resultaat, aangezien, conform haar politiek, Intervest Retail ook in 2011 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 2011.

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. CORPORARE GOVERNANCE

1. Algemeen

Deze corporate governance verklaring kadert in de toepassing van de bepalingen van de Belgische Corporate Governance Code 2009 ('Code 2009') en van de Wet van 6 april 2010 tot wijziging van het Wetboek van Vennootschappen. Het KB van 6 juni 2010 heeft bepaald dat de Code 2009 de enige van toepassing zijnde code is. Deze Code is terug te vinden op de internetsite van het Belgisch Staatsblad, en op www.corporategovernancecommittee.be.

Intervest Retail hanteert de Belgische corporate governance code 2009 als referentiecode. De corporate governance principes van Intervest Retail zijn door de raad van bestuur vastgelegd in een aantal richtlijnen:

- het corporate governance charter
- de gedragscode
- de klokkenluidersregeling

- de richtlijn ter voorkoming van marktmisbruik

Het volledige 'corporate governance charter' dat de belangrijke interne reglementen van de bestuursorganen van Intervest Retail beschrijft, alsook de overige richtlijnen, kunnen geraadpleegd worden op de website van de vennootschap (www.intervestretail.be).

Van de bepalingen van de Belgische corporate governance code 2009 wordt enkel afgeweken wanneer specifieke omstandigheden dit vereisen. In dit geval wordt de afwijking in overeenstemming met het 'comply or explain'-principe toegelicht in het jaarverslag. De raad van bestuur van de bevak heeft geoordeeld dat het soms gerechtvaardigd is dat de vennootschap een aantal bepalingen van de corporate governance code 2009 niet navolgt. Volgens het "pas-toe-of-leg-uit" principe is het inderdaad toegestaan om rekening te houden met de relatief kleine omvang en de eigen kenmerken van de vennootschap en in het bijzonder met de reeds rigide bevakwetgeving.

2. Bestuursorganen

Raad van bestuur

Samenstelling tijdens boekjaar 2011

| Naam | Adres | Functie | Termijn | Functie/beroep |
|----------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
| Jean-Pierre Blumberg | Plataandreef 7 2900 Schoten | Voorzitter, onafhankelijk bestuurder | April 2013 | Managing partner Linklaters LLP |
| Nick van Ommen | Beethovenweg 50 2202 AH Noordwijk aan Zee - Nederland | Onafhankelijk bestuurder | April 2013 | Bestuurder van vennootschappen |
| EMSO bvba vast vertegenwoordigd door Chris Peeters | Jan Moorkensstraat 68 2600 Berchem | Onafhankelijk bestuurder | April 2014 | Transporteconoom, gedelegeerd bestuurder Policy Research Corporation nv |
| Hubert Roovers | Franklin Rooseveltlaan 38 4835 AB Breda Nederland | Bestuurder | April 2014 | Bestuurder van vennootschappen |
| Taco de Groot | Schubertlaan 16 3723 LN Bilthoven Nederland | Bestuurder | April 2014 | Chief executive officer Vastned Retail |
| Tom de Witte | Kamerlingh Onnesstraat 69 2984 ED Ridderkerk Nederland | Bestuurder | April 2012 | Chief financial officer Vastned Retail |

De raad van bestuur bestaat uit zes leden, waarvan drie onafhankelijke bestuurders die alle drie voldoen aan de nieuwe voorwaarden van artikel 526ter van het Wetboek van Vennootschappen. Alle bestuurders zijn niet-uitvoerende bestuurders.

De bestuurders zijn benoemd voor een periode van drie jaar, doch hun benoeming kan te allen tijde door de algemene vergadering worden herroepen.

Activiteiten

De raad van bestuur heeft in het jaar 2011 zeven maal vergaderd. De belangrijkste agendapunten waarover de raad van bestuur heeft vergaderd en beslist in 2011 zijn:

- Goedkeuring van de kwartaal-, halfjaar- en jaarcijfers
- Goedkeuring van de jaarrekeningen en de statutaire verslagen
- Goedkeuring van de budgetten 2011 en het businessplan 2012
- Bespreking van de vastgoedportefeuille (o.a. investeringen en desinvesteringen, huurdersaangelegenheden, taxaties, verzekeringen, renovaties, e.d.)

De bestuurders zijn op alle vergaderingen aanwezig geweest, met uitzondering van Jean-Pierre Blumberg op 1 augustus 2011 en 19 december 2011, EMSO bvba, vast vertegenwoordigd door Chris Peeters, op 21 februari 2011 en 19 december 2011 Nick van Ommen op 27 april 2011 en 1 augustus 2011 en Tom de Witte op 27 april 2011.

Taco de Groot en Tom de Witte hebben tijdens het boekjaar 2011 de meerderheidsaandeelhouder Vastned Retail nv vertegenwoordigd.

Auditcomité

Samenstelling

Het auditcomité heeft in 2011 bestaan uit drie onafhankelijke bestuurders: Nick van Ommen (voorzitter), Jean-Pierre Blumberg, en EMSO bvba, vast vertegenwoordigd door Chris Peeters. De looptijd van hun benoeming in het auditcomité is niet gespecificeerd.

Deze onafhankelijke bestuurders voldoen in 2011 allen aan de negen onafhankelijkheidscriteria van artikel 526 ter van het Wetboek van Vennootschappen.

De leden van het auditcomité zijn deskundig. Elk 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.

Activiteiten

Het auditcomité heeft in het jaar 2011 vier maal vergaderd. De belangrijkste agendapunten van het auditcomité in 2011 zijn:

- Bespreking van de kwartaal-, halfjaar- en jaarcijfers
- Analyse van de jaarrekeningen en de statutaire verslagen
- Bespreking van de budgetten
- De monitoring van de wettelijke controle van de (geconsolideerde) jaarrekening en de analyse van de aanbevelingen van de commissaris
- De analyse van de doeltreffendheid van de interne controlemechanismen en het risicobeheer van de vennootschap

De leden van het auditcomité zijn op alle vergaderingen aanwezig geweest, met uitzondering van EMSO bvba, vast vertegenwoordigd door Chris Peeters, op 21 februari 2011 en Nick van Ommen op 27 april 2011.

Het comité rapporteert zijn bevindingen en aanbevelingen rechtstreeks aan de raad van bestuur.

Directiecomité

Het directiecomité is op 31 december 2011 als volgt samengesteld:

- Bvba Jean-Paul Sols, vertegenwoordigd door Jean-Paul Sols, chief executive officer, voorzitter van het directiecomité
- Bvba Rudi Taelmans, vertegenwoordigd door Rudi Taelmans, chief operating officer
- Inge Tas, chief financial officer

Jean-Paul Sols bvba, vast vertegenwoordigd door Jean-Paul Sols, en Inge Tas oefenen eveneens een directie mandaat uit in Intervest Offices & Warehouses nv, openbare vastgoedbevak naar Belgisch recht.

Conform artikel 524bis van het Wetboek van Vennootschappen en artikel 15 van de statuten van de vennootschap, heeft de raad van bestuur 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). De leden van het directiecomité (met uitzondering van bvba Rudi Taelmans) 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.

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. De raad van bestuur kan zich hierbij laten bijstaan door externe deskundigen.

Bij dit evaluatieproces wordt:

- beoordeeld hoe de raad van bestuur functioneert en geleid wordt
- nagegaan of belangrijke onderwerpen grondig worden voorbereid en besproken
- de daadwerkelijke bijdrage en betrokkenheid van elke bestuurder bij de besprekingen en de besluitvorming beoordeeld
- de samenstelling van de raad van bestuur beoordeeld in het licht van de gewenste samenstelling van de raad
- de werking en de samenstelling van het audit comité besproken
- de samenwerking en communicatie met het directiecomité geëvalueerd

Indien voormelde evaluatieprocedures bepaalde zwakheden aan het licht brengen zal de raad van bestuur hieraan de gepaste oplossingen bieden. Dit kan leiden tot aanpassingen aan de samenstelling of de werking van de raad van bestuur of het auditcomité.

Belangenconflicten

Wat preventie van belangenconflicten aangaat, is de bevak enerzijds onderworpen aan wettelijke regels (artikelen 523 en 524 van het Wetboek van Vennootschappen, de wet van 20 juli 2004 en artikelen 17 tot 19 van het KB van 7 december 2010) en anderzijds aan de regels in zijn statuten en zijn corporate governance charter.

Artikel 17 van de statuten van de bevak bepaalt dienaangaande het volgende: *“De bestuurders, de personen die belast zijn met het dagelijks bestuur en de lasthebbers van de vennootschap zullen de regels met betrekking tot de belangenconflicten voorzien door het KB van 7 december 2010 met betrekking tot de vastgoedbevaks en door het Wetboek van Vennootschappen eerbiedigen, zoals zij in voorkomend geval kunnen worden gewijzigd.”*

- **Tegenstrijdig belang van vermogensrechtelijke aard in hoofde van bestuurders en leden van het directiecomité**

De raad van bestuur, het directiecomité en elk lid afzonderlijk leggen zich de strenge discipline op om elk mogelijk belangenconflict uit te sluiten, ongeacht of het van

patrimoniale, professionele of enige andere aard is, en willen nauwkeurig voldoen aan de wettelijke regel van artikel 523 van het Wetboek van Vennootschappen inzake belangenconflicten tussen de bevak en een bestuurder.

Indien bijvoorbeeld een bestuurder van de bevak omwille van zijn andere bestuursmandaten, of om een andere reden, een belang van vermogensrechtelijke aard heeft dat strijdig is met een beslissing of verrichting die tot de bevoegdheid van de raad van bestuur behoort, wordt artikel 523 van het Wetboek van Vennootschappen toegepast en wordt de betreffende bestuurder verzocht niet deel te nemen aan de beraadslaging over de beslissingen of verrichtingen, noch aan de stemming (artikel 523, § 1 in fine).

Wanneer een bestuurder of een lid van het directiecomité, rechtstreeks of onrechtstreeks, een belang heeft van vermogensrechtelijke aard dat strijdig is met een verrichting of beslissing die tot de bevoegdheid van de raad van bestuur of het directiecomité behoort, brengt het betrokken lid de voorzitter en de leden bijgevolg hier vooraf van op de hoogte. Het betreffende lid kan dan niet aan de beraadslagingen en aan de stemming over de betrokken verrichting deelnemen.

De verklaring, net als de rechtvaardigingsgronden betreffende het belangenconflict, worden opgenomen in de notulen. Met het oog op de publicatie ervan in het jaarverslag omschrijft de secretaris in de notulen de aard van de beslissing of verrichting en verantwoordt hij de genomen beslissing. Daarenboven vermelden de notulen de vermogensrechtelijke gevolgen voor de vennootschap voortvloeiend uit deze beslissing. Het rapport van de commissaris dat opgesteld moet worden overeenkomstig artikel 143 van het Wetboek van Vennootschappen, bevat een afzonderlijke beschrijving van de financiële gevolgen voor de vennootschap.

- **Tegenstrijdig belang in hoofde van een grootaandeelhouder**

Ingeval van een mogelijk belangenconflict met een grootaandeelhouder van de bevak wordt de procedure van artikel 524 van het Wetboek van Vennootschappen toegepast. Artikel 524 van het Wetboek van Vennootschappen verplicht onder meer operaties met verbonden vennootschappen - behoudens bepaalde uitzonderingen - voor te leggen aan het advies van een comité van onafhankelijke bestuurders, bijgestaan door een onafhankelijk expert.

- **Tegenstrijdig belang in hoofde van bepaalde personen vermeld in artikel 18 van het KB van 7 december 2010**

Tevens voorziet artikel 18 van het KB van 7 december 2010 dat de Financial Services and Markets Authority (FSMA) voorafgaandelijk door de openbare vastgoedbevak ter kennis moet worden gebracht van geplande verrichtingen door de openbare vastgoedbevak of één van haar dochtervennootschappen wanneer één of meer van de volgende personen rechtstreeks of onrechtstreeks als tegenpartij bij die verrichtingen optreden of er enig vermogensvoordeel uit halen: de personen die de openbare vastgoedbevak controleren of er een deelneming in bezitten; de promotor van de openbare vastgoedbevak; de andere aandeelhouders van alle dochtervennootschappen van de openbare vastgoedbevak; en de bestuurders, de zaakvoerders, de leden van het directiecomité, de personen belast met het dagelijks bestuur, de effectieve leiders of de lasthebbers; en de met al deze partijen verbonden personen.

Deze geplande verrichtingen moeten een belang vertegenwoordigen voor de openbare vastgoedbevak, moeten passen binnen haar beleggingsbeleid en moeten tegen normale marktvoorwaarden worden uitgevoerd. Deze verrichtingen moeten onmiddellijk bekend worden gemaakt.

Conform artikel 31, §2 van het KB van 7 december 2010 is de vennootschap, wanneer er een vastgoedtransactie plaatsvindt met de hierboven vermelde personen, gebonden aan de waardering van de vastgoeddeskundige.

De procedure ter voorkoming van belangenconflicten is niet toegepast tijdens het boekjaar 2011.

3. Remuneratieverslag

Benoemings- en remuneratiecomité

Intervest Retail heeft geen benoemings- en remuneratiecomité. De raad van bestuur van de bevak is de mening toegedaan dat de betreffende opdrachten van het benoemingscomité en het remuneratiecomité als taken van de voltallige raad van bestuur dienen beschouwd te worden. Hiermee wijkt Intervest Retail af van de aanbevelingen van de Belgische corporate governance code 2009 (zie eveneens paragraaf "comply or explain"-principe). De beperkte omvang van de raad maakt immers een efficiënte beraadslaging over deze onderwerpen mogelijk. Anderzijds vereist de problematiek van de benoemingen of de remuneratie bij de bevak te weinig bijkomende aandacht om een afzonderlijke comitéwerking en de daaraan verbonden extra kosten te kunnen rechtvaardigen.

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 KB 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 bezoldigingsstructuur, 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.

Basisvergoeding 2011

- **Bestuurders**
De jaarlijkse vaste vergoeding voor de bestuurders die niet de meerderheidsaandeelhouder vertegenwoordigen bedraagt in 2011 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.

Er werd geen arbeidsovereenkomst afgesloten met één der bestuurders en er is geen opzegvergoeding van kracht. De vergoeding van de bestuurders houdt conform artikel 16 §2 van het KB 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 2011 als remuneratie is toegekend aan de leden van het directiecomité bedraagt € 355.002 waarvan € 113.340 voor de voorzitter van het directiecomité. Aan de leden van het directiecomité zijn geen opties verleend op aandelen van de bevak.

In 2011 uitbetaalde bonus over 2010

De drie leden van het directiecomité 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 2010 lagen deze criteria op het gebied van herverhuringen, bezettingsgraad, investeringen, duurzaamheid, commercialisatie van Julianus Shopping in Tongeren en herfinanciering van kredieten bij financiële instellingen. Op basis van de in 2010 gerealiseerde doelstellingen is in 2011 een bonus toegekend van in totaal € 30.000. Er is geen terugvorderingsrecht van de variabele remuneratie voorzien.

Naast deze reguliere bonus kan een directielid in aanmerking komen voor een bijkomende jaarlijkse bonus die toegekend kan worden voor exceptionele prestaties. Over 2010 is geen bijkomende bonus uitgekeerd.

Basisvergoeding 2012 en bonus over 2011

De jaarlijkse vaste vergoeding voor de onafhankelijke bestuurders blijft ongewijzigd ten opzichte van de hierboven genoemde vergoedingen over 2011.

De jaarlijkse vaste vergoeding voor de leden van het directiecomité 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 3,5 % per 1 januari 2012. Voor Inge Tas, cfo, wordt de jaarlijkse vaste vergoeding voor boekjaar 2012 verhoogd naar € 96.900 (kosten wagen, onkostenvergoeding en pensioenplan inbegrepen).

Ook in 2011 liggen de bonuscriteria op het gebied van herverhuringen, bezettingsgraad, investeringen, duurzaamheid, commercialisatie van Julianus Shopping in Tongeren en herfinanciering van kredieten bij financiële instellingen. De drie leden van het directiecomité komen voor boekjaar 2011 in aanmerking voor een jaarlijkse bonus van gezamenlijk maximaal € 31.000. Op basis van de in 2011 gerealiseerde doelstellingen wordt een bonus toegekend van in totaal € 31.000. Over 2011 wordt geen bijkomende bonus uitgekeerd.

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 (voor de cfo) tot achttien maanden (voor de ceo) vaste vergoeding (behoudens grove nalatigheid of opzettelijke fout in welke gevallen geen vergoeding verschuldigd zal zijn).

4. Aandeelhouders

Per 31 december 2011 zijn de volgende aandeelhouders bekend bij de vennootschap:

| | | | |
|----------------------------------------------------------------------------|------------------|-----------------|--------------|
| Vastned Retail nv Lichtenauerlaan 130 3062 ME Rotterdam Nederland | 3.670.529 | aandelen | 72,28 % |
| CFB Belgique nv Uitbreidingstraat 18 2600 Berchem - Antwerpen | 5.431 | aandelen | 0,11 % |
| Publiek | 1.402.565 | aandelen | 27,62 % |
| Totaal | 5.078.525 | aandelen | 100 % |

Vastned Retail nv en CFB Belgique nv hebben bij toepassing van artikel 74 van de openbare overnamebiedingenwet van 1 april 2007 medegedeeld aan de FSMA dat zij in onderling overleg handelen.

Bij de beursgang in december 1999 is voorzien minstens 30 % van de aandelen te plaatsen bij het publiek. De helft hiervan is toen niet geplaatst, waarna de verkopers zich verbonden hebben om deze aandelen blijvend aan te bieden. Het prospectus meldt in punt 2.10 het volgende:

“De verkoper van Intervest nv, nl. Immocorp verbindt zich ertoe om Aandelen op de beurs te verkopen tegen beurskoers en minimaal tegen de inventariswaarde “acte en main”, zoals blijkt uit het laatst gepubliceerde (half)jaarverslag of uit de trimestriële actualisatie van het verslag van de vastgoeddeskundige en dit tot volledige plaatsing van de Aangeboden Aandelen.”

Immocorp SA is ondertussen geliquideerd, doch haar verbintenissen zijn overgenomen door Vastned Retail nv.

5. Belangrijkste risicofactoren en interne controle- en risicobeheerssystemen

De raad van bestuur van Intervest Retail heeft in 2011 eens te meer aandacht besteed aan de risicofactoren waaraan Intervest Retail onderhevig is.

“De permanente evoluties op de vastgoedmarkten en de financiële markten vereisen 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 de focus ligt op binnenstadswinkels. Baanwinkels en shoppingcentra behoren eveneens tot de mogelijkheden. Daarnaast tracht de vastgoedbevak de geografische ligging van haar panden zo goed mogelijk te spreiden.

Het vastgoedpatrimonium van Intervest Retail wordt op kwartaalbasis gewaardeerd door onafhankelijke vastgoeddeskundigen. Deze vastgoeddeskundigen beschikken over de vereiste kwalificaties en een belangrijke ervaring op de markt. De door hen geraamde reële waarde van de gebouwen wordt geboekt onder de rubriek "Vastgoedbeleggingen" onder de actiefzijde van de statutaire en geconsolideerde balans. De schommelingen van de reële waarden worden geboekt onder de rubriek "Variaties in de reële waarde van vastgoedbeleggingen" in de geconsolideerde en statutaire resultaatrekeningen en kunnen het nettoresultaat positief of negatief beïnvloeden. De door de deskundigen vastgelegde waarden vertegenwoordigen de marktwaarde van de gebouwen. Bijgevolg worden schommelingen van de marktwaarde van het patrimonium weerspiegeld in het nettoactief van Intervest Retail, zoals dit op kwartaalbasis wordt gepubliceerd. Intervest Retail wordt blootgesteld aan de schommeling van de reële waarde van zijn portefeuille zoals die resulteert uit de onafhankelijke expertises.

Op 31 december 2011 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 € 54 miljoen of 14 %. Hierdoor zou de schuldgraad van de bevak stijgen met 6 % 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. Op basis van economische indicatoren kan het normaal te verwachten conjunctuurverloop immers naar best vermogen worden ingeschat. De investeringsmarkt en in het bijzonder de huurmarkt van het winkelvastgoed reageren met enige vertraging op de volatiliteit van de economische conjunctuur. Periodes van uitgesproken hoogconjunctuur geven aanleiding tot hogere marktprijzen die op een later tijdstip onderhevig kunnen zijn aan sterk negatieve correcties. Tijdens deze periode van hoogconjunctuur zal door Intervest Retail een eerder gematigd beleid inzake investeringen aan de dag worden gelegd om het risico op een foute timing van investeringen te beperken. In periodes van teruglopende conjunctuur daalt de waarde en de bezettingsgraad van gebouwen veelal. Zodra de conjunctuur echter opnieuw aantrekt wordt een meer actief investeringsbeleid gevoerd, waarbij geanticipeerd wordt op stijgende waarden van gebouwen en op een meer actieve huurmarkt. Hierbij wordt er gepaste waakzaamheid aan de dag gelegd om de schuldgraad van de bevak niet te laten oplopen boven de toegestane niveaus.

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 KB van 7 december 2010 met betrekking tot vastgoedbevaks 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. Deze goedkeuringsprocedures houden in dat in functie van het bedrag één of meerdere offertes gevraagd worden aan diverse aannemers waarbij door de asset management afdeling van Intervest Retail een vergelijking van prijs, kwaliteit en timing van de werken gemaakt wordt. Afhankelijk van de hoogte van het bedrag van de uit te voeren werken gelden verschillende goedkeuringsniveaus binnen de bevak.
- **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. Op 31 december 2011 bedraagt de effectieve gewogen gemiddelde looptijd van de huurwaarborgen en bankgaranties ongeveer 5 maanden (of circa € 9 miljoen).

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. Op 31 december 2011 bedraagt het openstaand aantal dagen klantenkrediet slechts 5 dagen.

- **juridische en fiscale risico's:**

- **Contracten en vennootschapsrechtelijke 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 dekt tot een bedrag van € 12,4 miljoen en stoffelijke schade (andere dan door brand en ontploffing) tot € 0,6 miljoen. Verder zijn de bestuurders en leden van het directiecomité verzekerd voor bestuurdersaansprakelijkheid waarbij schade wordt gedekt tot een bedrag van € 35 miljoen.

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 € 155 miljoen (€ 76 miljoen voor de binnenstadswinkels en € 79 miljoen voor de baanwinkels en shoppingcentra) tegenover een reële waarde van de vastgoedbeleggingen van € 362 miljoen op 31 december 2011 (€ 196 miljoen binnenstadswinkels en € 166 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, 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 gemiddelde resterende looptijd van de langetermijn kredietovereenkomsten op 31 december 2011 is 3,6 jaar.

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. Deze ratio's beperken het bedrag dat Intervest Retail nog zou kunnen lenen. Deze ratio's zijn gerespecteerd op 31 december 2011. Indien Intervest Retail deze ratio's niet meer zou respecteren, zou door de financiële instellingen kunnen worden geëist dat de financieringsovereenkomsten van de bevak worden geannuleerd, heronderhandeld, opgezegd of vervroegd terugbetaald.

Intervest Retail is beperkt in zijn leencapaciteit door de maximum schuldgraad die de regelgeving op de vastgoedbevaks toestaat. Het theoretische supplementaire schuldvermogen van Intervest Retail bedraagt, binnen de limieten van de ratio van 65 %, die wettelijk is vastgelegd, ongeveer € 300 miljoen bij gelijkblijvende waardering van de bestaande vastgoedportefeuille. Op 31 december 2011 bedraagt de schuldgraad 36 %.

- **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 financiers 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.

Op 31 december 2011 heeft Intervest Retail € 11 miljoen niet-opgenomen kredietlijnen beschikbaar voor haar werking en dividenduitkering.

- **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 een derde korte termijn vreemd vermogen (met variabele rente) en twee derde 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. Op 31 december 2011 zijn de vaste rentevoeten gefixeerd voor een resterende periode van gemiddeld 4,9 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 referentiebanken 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.

Intervest Retail onderhoudt handelsrelaties met 5 banken:

- De banken die de financiering verzekeren, zijn: ING België nv, BNP-Paribas Fortis (Fortis Bank nv), Banque LBLux sa, Dexia nv en KBC Bank nv.
- De banken die tegenpartij zijn voor de rente-indekkingsinstrumenten zijn: BNP-Paribas Fortis (Fortis Bank nv), ING België nv en KBC Bank nv.

Intervest Retail herziet regelmatig de lijst van haar bankrelaties en haar blootstelling aan elk ervan. In de huidige crisiscontext van de banksector kan niet worden uitgesloten dat een of meer van de bancaire tegenpartijen van Intervest Retail in een situatie van in gebreke zou kunnen blijven. Het financieel model van Intervest Retail steunt op een structurele schuldenlast, zodat haar positie van contanten bij een financiële instelling in principe vrij beperkt is. Deze positie bedraagt € 0,4 miljoen op 31 december 2011.

Financiële verslaggevingsrisico'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 commissaris 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. *Andere betrokken partijen*

Commissaris

De commissaris, aangesteld door de algemene vergadering van de aandeelhouders, is Deloitte Bedrijfsrevisoren bv o.v.v.e. CVBA en wordt vertegenwoordigd door Kathleen De Brabander en Frank Verhaegen, bedrijfsrevisoren.

Vastgoeddeskundigen

De vastgoedportefeuille is in 2011 elk kwartaal gewaardeerd door drie onafhankelijke deskundigen, de Crombrughe & Partners, Cushman & Wakefield en CB Richard Ellis, ieder voor een gedeelte van de portefeuille, gebaseerd op een rotatieprincipe.

Compliance officer

Overeenkomstig principes 3.7. en 6.8 evenals Bijlage B van de Belgische corporate governance code 2009, heeft de vennootschap Inge Tas, lid van het directiecomité en cfo, aangesteld als compliance officer, belast met het toezicht op de naleving van de regels inzake marktmisbruik, zoals deze regels onder meer opgelegd worden door de Wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten en Richtlijn 2003/6/EC betreffende de handel met voorwetenschap en marktmanipulatie.

7. "Comply or explain"-principe

In 2011 is van onderstaande codebepalingen van de Belgische corporate governance code 2009 afgeweken (explain):

- Bepalingen 5.3 en 5.4 over de comitéwerking (incl. bijlage D en E)

De raad van bestuur heeft besloten geen benoemingscomité en geen remuneratiecomité op te richten. De raad ziet de betreffende opdrachten van deze comités als taken van de voltallige raad van bestuur. De beperkte omvang van de raad maakt een efficiënte beraadslaging over deze onderwerpen mogelijk.

- Bepaling 2.9 Vennootschapssecretaris

De raad van bestuur heeft geen vennootschapssecretaris aangeduid conform bepaling 2.9. die de raad adviseert over alle bestuurszaken en zorg draagt voor de communicatie binnen en tussen de bestuursorganen van de vennootschap. De beperkte omvang van de vennootschap en de raad van bestuur maakt een dergelijke functie overbodig.

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 2011 in totaal € 90.247(000). Het gedeelte van de opgenomen leningen met een variabele rente is € 36.394(000).

Op 31 december 2011 bezit de vennootschap de volgende financiële derivaten:

1. een interest 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 interest 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 interest 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 interest rate swap voor een bedrag van € 25 miljoen met een looptijd van 5 jaar die vervalt op 1 oktober 2014 aan 3,02 %
5. een interest rate swap (foreward) voor een bedrag van € 10 miljoen met een looptijd van 5 jaar, vanaf 15 april 2013 en die vervalt op 15 april 2018 aan 2,29 %
6. een interest rate swap (foreward) voor een bedrag van € 15 miljoen met een looptijd van 5 jaar, vanaf 6 oktober 2013 en die vervalt op 6 oktober 2018 aan 2,60 %
7. een interest rate swap (foreward) voor een bedrag van € 10 miljoen met een looptijd van 5 jaar, vanaf 6 oktober 2013 en die vervalt op 6 oktober 2018 aan 2,50 %
8. een interest rate swap (foreward) voor een bedrag van € 10 miljoen met een looptijd van 5 jaar, vanaf 15 december 2013 en die vervalt op 15 december 2018 aan 2,50 %

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 2011 renteswaps 3 en 4 als een kasstroomafdekking waarbij is vastgesteld dat deze renteswaps effectief zijn. De waardeschommelingen van renteswaps 1, 2, 5, 6, 7 en 8 worden rechtstreeks in de winst- en verliesrekening verwerkt.

8. AANGEPAST JURIDISCH KADER VOOR VASTGOEDBEVAKS

Op 7 januari 2011 is het KB van 7 december 2010 met betrekking tot Vastgoedbevaks in werking getreden en is het KB van 10 april 1995 opgeheven. Sinds de invoering van het KB van 10 april 1995 heeft de reglementering van de instellingen voor collectieve belegging op wetgevend vlak immers 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 vastgoedbevaks 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 statuten van Intervest Retail zijn op 6 april 2011 aangepast conform het KB van 7 december 2010.

9. INKOOP VAN EIGEN AANDELEN

Conform artikel 9 van de statuten, kan de raad van bestuur overgaan tot de inkoop van eigen volgestorte aandelen door middel van aankoop of omwisseling binnen de wettelijk toegestane beperkingen, wanneer die aankoop noodzakelijk is om de vennootschap een ernstig en dreigend nadeel te besparen.

Deze toelating is drie jaar geldig vanaf de publicatie van de notulen van de algemene vergadering dd. 7 april 2010, i.e. vanaf 28 april 2010. Deze toelating geldt tot 28 april 2013 en is hernieuwbaar.

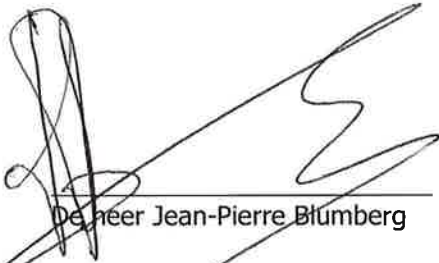
10. PERIODIEKE INFORMATIEVERPLICHTING

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 2011. Dit verslag, het verslag van de commissaris alsmede de geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2011 zijn ter uw beschikking gesteld.

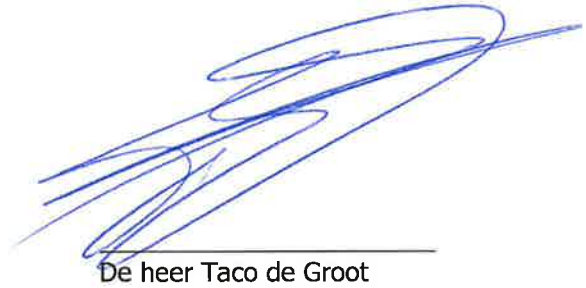
Wij stellen u voor kwijting te verlenen aan de bestuurders en aan de commissaris, i.e. Deloitte Bedrijfsrevisoren B.V. o.v.v. CVBA, vertegenwoordigd door de heer Frank Verhaegen en mevrouw Kathleen De Brabander, voor alle aansprakelijkheid die voortvloeit uit het uitoefenen van hun mandaat tijdens het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

Opgemaakt te Berchem - Antwerpen op 13 februari 2012.

De raad van bestuur,



De heer Jean-Pierre Blumberg



De heer Taco de Groot



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