

INTERVEST
RETAIL

JAARBROCHURE 31 december 2003



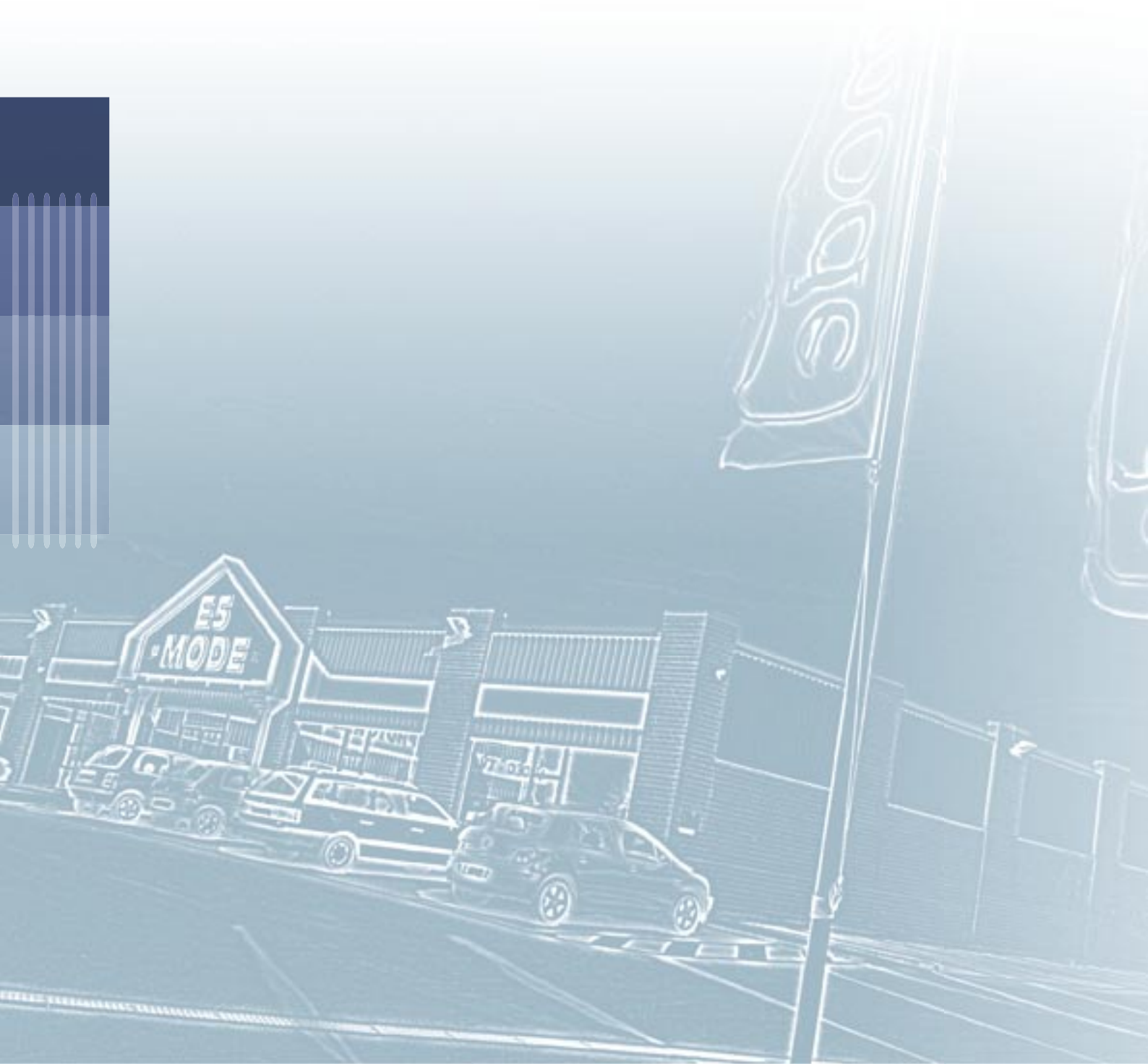
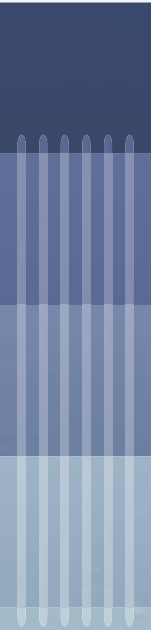


INTERVEST RETAIL

Vastgoedbevak naar Belgisch Recht

JAARBROCHURE 31 december 2003







Inhoudsopgave



Inhoudsopgave

Brief aan de aandeelhouders	p. 8
Kerncijfers	p. 9
I Verslag van de Raad van Bestuur	p. 11
1. Profiel	p. 12
2. Investeringsbeleid	p. 12
2.1. Verhoging van de liquiditeit van het aandeel	p. 12
2.2. Uitbreiding van de vastgoedportefeuille	p. 13
2.3. Verbetering van de risicospreiding	p. 13
3. Vooruitzichten	p. 13
4. Corporate governance	p. 14
4.1. Algemene richtlijnen	p. 14
4.2. Raad van Bestuur	p. 14
4.3. Auditcomité	p. 15
4.4. Directiecomité	p. 16
4.5. Commissaris	p. 16
4.6. Vastgoeddeskundige	p. 16
II Verslag van het Directiecomité	p. 19
1. De markt van het commerciële vastgoed	p. 21
1.1. Algemeen	p. 21
1.2. De verhuurmarkt	p. 21
1.3. De investeringsmarkt	p. 22
2. Belangrijke ontwikkelingen die zich hebben voorgedaan in 2003	p. 23
2.1. Aankopen	p. 24
2.2. Verkopen	p. 24
2.3. Olen	p. 24
2.4. Messancy Outlet Centre	p. 25
3. Feiten na balansdatum	p. 26
4. Samenvatting van de cijfers	p. 27
5. Commentaar op de cijfers	p. 28
6. Winstbestemming	p. 31
7. Prognose	p. 31
III Verslag betreffende het aandeel	p. 33
1. Beursgegevens	p. 34
2. Dividend en aantal aandelen	p. 37
3. Aandeelhouders	p. 37
4. Financiële kalender	p. 38
IV Vastgoedverslag	p. 41
1. Samenstelling van de portefeuille	p. 42
1.1. Geografische spreiding	p. 42
1.2. Type gebouw	p. 42
1.3. Type winkelpand	p. 43
1.4. Sector huurder	p. 43
1.5. Activiteitsregio huurder	p. 44
2. Beschrijving van de portefeuille	p. 44
3. Evolutie van de portefeuille	p. 48
4. Waardering van de portefeuille door Cushman & Wakefield Healey & Baker	p. 48

V	Financieel verslag	p. 51
1.	Geconsolideerde jaarrekening	p. 52
1.1.	Balans	p. 52
1.2.	Resultatenrekening	p. 54
1.3.	Consolidatiecriteria	p. 55
1.4.	Waarderingsregels	p. 55
1.5.	Schema van de jaarrekening	p. 59
1.6.	Bijkomende toelichtingen	p. 61
1.7.	Geconsolideerd jaarverslag Raad van Bestuur	p. 64
1.8.	Verslag van de Commissaris	p. 71
2.	Enkelvoudige jaarrekening	p. 72
2.1.	Balans	p. 72
2.2.	Resultatenrekening	p. 74
3.	Schulden en waarborgen	p. 75
3.1.	Schulden op meer dan één jaar bij de kredietinstellingen	p. 75
3.2.	Schulden op ten hoogste één jaar bij de kredietinstellingen	p. 75
3.3.	Indekking renterisico	p. 76
3.4.	Zekerheden	p. 76
3.5.	Structuur schuldfinanciering	p. 76
VI	Algemene inlichtingen	p. 79
1.	Identificatie	p. 80
1.1.	Naam	p. 80
1.2.	Maatschappelijke zetel	p. 80
1.3.	Ondernemingsnummer en BTW-nummer	p. 80
1.4.	Rechtsvorm, oprichting, bekendmaking	p. 80
1.5.	Duur	p. 80
1.6.	Maatschappelijk doel	p. 80
1.7.	Boekjaar	p. 81
1.8.	Inzage documenten	p. 81
2.	Maatschappelijk kapitaal	p. 82
2.1.	Uitgegeven kapitaal	p. 82
2.2.	Evolutie van het kapitaal	p. 82
2.3.	Toegestaan kapitaal	p. 82
2.4.	Inkoop van eigen aandelen	p. 83
2.5.	Kapitaalverhoging	p. 83
3.	Uittreksel uit de statuten	p. 83
3.1.	Aandelen	p. 83
3.2.	Bezit	p. 84
3.3.	Bestuur en toezicht	p. 84
3.4.	Algemene Vergaderingen	p. 85
3.5.	Resultaatverwerking	p. 86
4.	Commissaris	p. 86
5.	Bewaarhoudende bank	p. 86
6.	Vastgoeddeskundige	p. 87
7.	Liquidity Provider	p. 87
8.	Vastgoedbevak – wettelijk kader	p. 87

Brief aan de aandeelhouders

Geachte aandeelhouder,

Wij hebben de eer om u de jaarbrochure over het boekjaar 2003 te kunnen voorleggen.

Tijdens haar vierde levensjaar heeft onze vennootschap, net zoals de voorgaande jaren, haar doelstellingen bereikt.

De operationele winst steeg ondanks de crisis van € 12,2 miljoen tot € 12,9 miljoen waardoor we u een bruto dividend kunnen aanbieden van € 2,54 per aandeel. Dit is opmerkelijk hoger dan het vooropgestelde dividend van € 2,48.

De markt van het commerciële vastgoed heeft in 2003 goed stand gehouden, ondanks een beperkte economische groei en een laag consumentenvertrouwen. De huurprijzen konden hun niveau min of meer behouden en de leegstand bleef beperkt tot 3,97% (exclusief het Messancy Outlet Centre).

Hoewel er in 2003 geen acquisities hebben plaatsgevonden, is de waarde van de portefeuille toch met bijna € 25 miljoen toegenomen. Dit is, enerzijds, te danken aan mooie waardeinstijgingen van bestaande panden en, anderzijds, aan investeringen die we gedaan hebben in het Messancy Outlet Centre. Deze investeringen zijn gefinancierd door bijkomende schulden aan te gaan. Zodoende hebben we een financieel hefboomeffect gecreëerd: de rente die we dienen te betalen aan de financiële instellingen ligt immers aanzienlijk lager dan de aanvangsrendementen die we op deze investeringen verwachten te realiseren.

De schuldgraad per einde jaar bedroeg 49,38%, wat impliceert dat verdere groei van de vastgoedportefeuille slechts in beperkte mate zal kunnen gebeuren door bijkomende financieringen aan te gaan. Daarom zal er tevens gezocht worden naar alternatieven zoals fusies en overnames. Indien de financiële markten het toelaten, zal ook de mogelijkheid van een aandelenemissie bestudeerd worden.

Voor 2004 zal onze aandacht prioritair gaan naar de verdere realisatie van het project te Messancy en zullen de (her)ontwikkelingsmogelijkheden binnen de bestaande portefeuille worden bekeken, om zodoende de interne groei te kunnen maximaliseren.

Voor de toekomst wensen wij de positie van Intervest Retail, als belangrijke speler op het gebied van Belgisch commercieel vastgoed, verder uit te bouwen. Door een grotere portefeuille, een grotere marktkapitalisatie en een hogere free float, zal het aandeel aantrekkelijker worden voor de aandeelhouders en wordt de liquiditeit van het aandeel verhoogd.

Wij danken u alvast voor het vertrouwen dat u tot dusver aan ons beleid geschonken heeft.

De Raad van Bestuur

Kerncijfers¹

VASTGOEDPATRIMONIUM	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Totale verhuurbare oppervlakte (m ²)	220.684	207.000	186.781
Bezettingsgraad incl. Messancy Outlet Centre (%)	87,16	-	-
Bezettingsgraad excl. Messancy Outlet Centre (%)	96,03	95,28	96,51
Waarde vrij op naam (€ 000)	284.847	260.603	220.769
Waarde kosten koper (€ 000)	254.174	232.471	193.766

BALANSGEGEVENS²

Gecorrigeerd eigen vermogen na winstbestemming (€ 000)	130.633	126.333	126.432
Schuldratio na winstbestemming (%)	49,38	46,31	37,18

RESULTATEN (€ 000)

Operationeel resultaat

Omzet	18.906	17.461	15.644
Niet-doorgerekende kosten	-170	-149	-150
Andere bedrijfsopbrengsten	205	169	263
Netto-omzet	18.941	17.481	15.757
Bedrijfskosten	-3.323	-2.444	-2.408
Bedrijfsresultaat	15.618	15.037	13.349
Financieel resultaat	-2.990	-2.861	-1.657
Operationeel resultaat voor belastingen	12.628	12.176	11.692
Belastingen	282	11	-60
Operationeel resultaat	12.910	12.187	11.632

Resultaat op de portefeuille

Gerealiseerde meer- of minderwaarden op portefeuillebestanddelen	314	-681	4.816
Niet-gerealiseerde meer- en minderwaarden op de portefeuille			
- Waardering van het vastgoed in de portefeuille	4.013	-1.816	1.109
- Vroeger geboekte waardeschommelingen op tijdens het jaar gerealiseerde portefeuillebestanddelen	-38	674	-2.001

Resultaat op de portefeuille	4.289	-1.823	3.924
-------------------------------------	--------------	---------------	--------------

Uitzonderlijk resultaat	0	0	0
--------------------------------	----------	----------	----------

Resultaat van de periode	17.199	10.364	15.556
---------------------------------	---------------	---------------	---------------

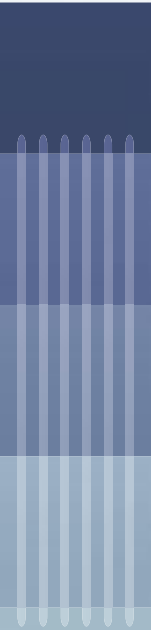
GEGEVENS PER AANDEEL

Aantal aandelen	5.078.525	5.078.525	5.038.746
Aantal dividendgerechtigde aandelen	5.078.525	5.046.019	5.038.746
Netto actiefwaarde (incl. dividend) (€)	34,30	33,03	32,75
Bruto dividend (€)	2,54	2,42	2,30
Netto dividend ³ (€)	2,16	2,06	1,96
Beurskoers op afsluitingsdatum (€)	34,00	33,30	30,01
Over-/onderwaardering t.o.v. netto actiefwaarde (%)	-0,88	0,82	-8,37

¹ Voor 2001 en 2003 betreffen dit geconsolideerde cijfers. Interset Retail had op 31.12.2001 Immobilière de l'Observatoire NV en op 31.12.2003 Messancy Outlet Management NV als dochtervennootschappen. Voor 2002 zijn de cijfers enkelvoudig want op 31.12.2002 had Interset Retail geen dochtervennootschappen. Deze cijfers werden geaudit door onze Commissaris.

² De balans werd opgesteld volgens een kosten koper waardering.

³ In de veronderstelling dat de roerende voorheffing van 15% van toepassing is.





■ Verslag van de Raad van Bestuur



Verlag van de Raad van Bestuur

1. Profiel

Intervest Retail belegt exclusief in Belgisch commercieel vastgoed, meer bepaald in binnenstadswinkels op toplocaties, baanwinkels en winkelcentra. Daarnaast belegt de vennootschap in een factory outlet te Messancy.

De portefeuille omvat momenteel 357 verhuurbare units, verspreid over 102 verschillende locaties. 37% van de vastgoedportefeuille bestaat uit binnenstadlocaties, 47% uit baanwinkels en 16% uit een factory outlet. De totale waarde per 31 december 2003 bedraagt € 284.846.632 (investeringswaarde vrij op naam).

Intervest Retail is als vastgoedbelegger ingeschreven op de lijst van Belgische beleggingsinstellingen vanaf 22 december 1998 en is sinds 1 januari 2002 opgenomen in het Next Prime segment van EuroNext te Brussel.

2. Investeringsbeleid

Het investeringsbeleid is gericht op het behalen van een combinatie van direct rendement op basis van huuropbrengsten en indirect rendement op basis van waardegroei van de vastgoedportefeuille.

De vastgoedbelegging blijft opteren voor een beleggingspolitiek die gericht is op kwalitatief commercieel onroerend goed, dat wordt verhuurd aan eersterangshuurders. Dit onroerend goed heeft bij voorkeur geen behoefte aan grote herstellingswerken op korte termijn en is commercieel strategisch gelegen op goede locaties.

Het commercieel onroerend goed bestaat uit in België gelegen winkels. Dit kunnen zowel baanwinkels

(gelegen buiten de steden), binnenstadswinkels als shopping centra zijn. In residentieel onroerend goed, kantoren en logistiek onroerend goed wordt in principe niet geïnvesteerd.

Intervest Retail wenst de aantrekkelijkheid van haar aandeel verder te verbeteren door middel van een hogere liquiditeit, door uitbreiding van de vastgoedportefeuille en door een betere risicospreiding.

2.1. Verhoging van de liquiditeit van het aandeel

De liquiditeit wordt bepaald door de mate waarin de aandelen verhandeld kunnen worden op de beurs. Bedrijven met een hoge liquiditeit trekken sneller grote investeerders aan, wat de groeimogelijkheid bevordert.

Een goede liquiditeit vergemakkelijkt de uitgifte van nieuwe aandelen (bij kapitaalverhogingen, inbrengen of fusies), wat eveneens van groot belang is om te kunnen groeien.

Om haar liquiditeit te verbeteren, heeft Intervest Retail een liquiditeitsovereenkomst afgesloten met Bank Degroof. De liquiditeit van de meeste Belgische vastgoedbeleggers is vrij laag. Een belangrijke reden hiervoor is dat deze fondsen vaak te klein zijn –zowel in termen van marktkapitalisatie als van free float⁴– om de aandacht te krijgen van professionele beleggers. Bovendien wordt het aandeel van een vastgoedbelegger meestal gekocht voor een langere investeringsperiode en minder als speculatie, wat het aantal transacties doet verminderen.



2.2. Uitbreiding van de vastgoedportefeuille

Een omvangrijke portefeuille biedt onmiskenbaar een aantal voordelen:

- Het draagt bij tot de **risicospreiding** voor de aandeelhouders. Immers, door te beleggen in vastgoed over gans België, kunnen mogelijke geografische schommelingen in de markt opgevangen worden. Ook is men niet afhankelijk van één of enkele grote huurders of projecten.
- Door de **schaalvoordelen** die zich voordoen, kan de portefeuille op een efficiëntere manier beheerd worden, zodat er meer operationele winst uitgekeerd kan worden. Het betreft hier o.a. de kosten voor onderhoud en herstelling, de (lange termijn) renovatiekosten, advieskosten, publiciteitskosten, enz.
- Wanneer de totale portefeuille in omvang toeneemt, versterkt dat de **onderhandelingspositie** van het management bij het bespreken van nieuwe huurvoorwaarden, het aanbieden van nieuwe diensten, alternatieve locaties, enz.
- Het geeft een gespecialiseerd managementteam de mogelijkheid om, door haar verregaande knowhow van de markt, een innovatief en creatief beleid te voeren, wat resulteert in **toenemende aandeelhouderswaarde**. Het laat niet enkel toe om een groei te verwezenlijken in de huurstream, maar tevens in de waarde van de portefeuille. Een dergelijk actief management kan zich vertalen in het renoveren en optimaliseren van de portefeuille, het onderhandelen over nieuwe huurvoorwaarden, het verbeteren van de kwaliteit van de huurders, het aanbieden van nieuwe diensten, enz.

Een uitbreiding van de vastgoedportefeuille kan bereikt worden door een dynamische marktbenadering, enerzijds, op intern vlak door het groeipotentieel van de huidige vastgoedportefeuille en, anderzijds, door acquisities.

Intervest Retail is een zeer interessante partner voor beleggers die in het kader van de spreiding van hun risico en afstoting van administratieve werkzaamheden hun winkelobjecten willen inbrengen tegen uitgifte van nieuwe aandelen. Ook voor winkelketens die nu nog hun panden in eigendom hebben, is het interessant om sale-and-lease-back transacties (verkoop met aansluitend terughuur) met Intervest Retail af te sluiten.

Daarnaast is het management van Intervest Retail alert op mogelijkheden voor fusies met andere winkelbeleggingsfondsen of vastgoedcertificaten.

2.3. Verbetering van de risicospreiding

Intervest Retail tracht het beleggingsrisico op verschillende manieren te spreiden. Zo zijn de huurders actief in sterk uiteenlopende economische sectoren, zoals kleding, voeding, doe-het-zelf, binnenhuisinrichting, enz.

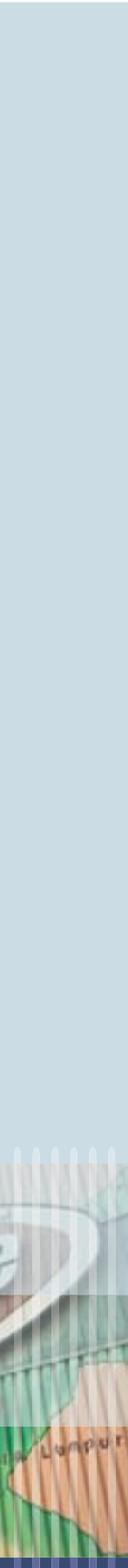
Daarnaast tracht de bevak de geografische spreiding van haar panden te maximaliseren over gans België.

Het beheren van de eind- en tussentijdse vervaldagen van de huurovereenkomsten is moeilijker, aangezien de meeste huurcontracten onderworpen zijn aan de handelshuurwetgeving (wet van 30.04.1951), waardoor de huurders alle drie jaar een wettelijke opzegmogelijkheid hebben.

3. Vooruitzichten

Voor 2004 en de verdere toekomst is ons streven er op gericht de huidige positie van Intervest Retail als grootste bevak op het gebied van Belgisch commercieel vastgoed niet alleen te handhaven, maar ook verder uit te bouwen. Dit kan door rechtstreekse aankopen, fusies en overnames. Op termijn moet de portefeuille in onze visie naar een omvang van circa € 500 miljoen groeien.

Gelet op de lage rentestand, het huidige beursklimaat en de mooie prestaties van de vennootschap de afgelopen jaren, blijft de vennootschap mogelijke



kapitaalverhogingen bestuderen waarbij beroep gedaan wordt op publiek kapitaal. Met de middelen die hieruit kunnen voortvloeien, kan de geplande groei gefinancierd worden.

Op korte termijn zullen onze inspanningen zich vooral richten op het verbeteren van de kwaliteit van de bestaande vastgoedportefeuille, het succesvol ontwikkelen van het Messancy Outlet Centre en het verder uitwerken van een nieuwe bestemming voor het Wooncentrum Van De Ven te Olen (zie pagina 23 en volgende).

4. Corporate governance

4.1. Algemene richtlijnen

Intervest Retail past de principes van corporate governance toe opdat de aandeelhouderswaarde op een zo goed mogelijke manier bereikt wordt.

Intervest Retail is een “naamloze vennootschap”. Bijgevolg hebben de aandeelhouders, binnen de Algemene Vergadering van de Aandeelhouders, de ruimste beslissingsbevoegdheden.

Tot 31 december 2003 werd het management gevoerd door Intervest Management NV, een dochtervennootschap van VastNed Retail NV, waarmee Intervest Retail een overeenkomst had afgesloten aan marktconforme voorwaarden. Gelet op de internationale tendens naar meer transparantie van beleggingsfondsen en het versterken van de continuïteit van het beheer, werd in november 2003 beslist om alle activiteiten van Intervest Management NV, die betrekking hadden op het management van Intervest Retail NV, vanaf 1 januari 2004 over te dragen aan Intervest Retail NV.

Op deze manier werd de bevak vanaf 1 januari een zogenaamd ‘self managed fund’ waarbij 8 van de vroegere werknemers van Intervest Management NV momenteel tewerkgesteld worden door de bevak. Ook heeft de bevak sinds 1 januari een eigen Directiecomité (zie tevens punt 4.4. hierna) waardoor alle dagelijkse taken sinds deze datum worden uitgevoerd door de bevak zelf.

Technisch gezien gebeurde deze wijziging door een overdracht ten bezwarende titel (i.e. verkoop), met juridische continuïteit (conform artikel 770 juncto artikel 760 van het Wetboek van Vennootschappen) van de bedrijfstak ‘Retail’ van Intervest Management NV aan Intervest Retail NV. Dit betekent dat alle activa en passiva, alle rechten en verplichtingen (inclusief alle contracten) en al het personeel dat toegewezen kon worden aan de desbetreffende bedrijfstak automatisch en met juridische continuïteit overgedragen werden aan Intervest Retail NV.

De belangrijkste voordelen van deze wijziging zijn:

- de bevak controleert haar eigen werkingskosten;
- de bevak beschikt over een volledig toegewijd managementteam, wat de continuïteit ten goede komt;
- er is meer onafhankelijkheid ten opzichte van de meerderheidsaandeelhouder (Intervest Management NV was immers een 100% dochter van VastNed Retail NV).

4.2. Raad van Bestuur

Intervest Retail wordt bestuurd door een Raad van Bestuur van vijf leden. De bestuurders zijn benoemd voor een periode van 6 jaar. Hun benoeming kan te allen tijde door de Algemene Vergadering worden herroepen.

De Raad bestaat uit onderstaande leden:

- **Paul Christiaens (59), Bestuurder**,
Vijverstraat 53, 3040 Huldenberg
Bestuurder van vastgoedvennootschappen
- **Gérard Philippson (53), Bestuurder**,
Saturnelaan 34, 1180 Brussel
Gedelegeerd Bestuurder Sopedi (vennootschap gespecialiseerd in vastgoed leasing)
- **Joost Rijnboutt (64), Gedelegeerd Bestuurder**,
Leopold de Waelplaats 28/42, 2000 Antwerpen
Gedelegeerd Bestuurder Intervest Offices NV

- **Hubert Roovers (60), Gedelegeerd Bestuurder,**
Franklin Rooseveltlaan 38, NL – 4835 AB Breda
Chief Investment Officer, VastNed Management BV

- **Reinier van Gerrevink (55), Voorzitter,**
Bankastraat 123, NL – 2585 EL 's-Gravenhage
Chief Executive Officer, VastNed Management BV

De heren Christiaens, Philippon en Rijnboutt kwalificeren als onafhankelijke bestuurders, de heren Roovers en van Gerrevink vertegenwoordigen de meerderheidsaandeelhouder VastNed Retail NV.

De Raad vergadert minstens vier maal per jaar. Tijdens het boekjaar 2003 kwam de Raad 6 maal bijeen.

Bepaalde bestuurders oefenen bestuurdersmandaten uit in andere vennootschappen, die mogelijk aanleiding zouden kunnen geven tot een belangenconflict met hun mandaat in Intervest Retail. In dergelijk geval wordt de bestuurder verzocht om geen deel te nemen aan de gesprekken en de beslissingen, conform artikel 523 van het Wetboek van Vennootschappen. Dit laatste geldt bij toepassing van artikel 524 van het Wetboek van Vennootschappen eveneens ingeval de Raad van Bestuur een beslissing dient te nemen waarbij een belangenconflict kan bestaan met een grootaandeelhouder van de vennootschap. Een dergelijke situatie, waarbij de procedure voorzien in artikel 524 van het Wetboek van Vennootschappen diende te worden nageleefd, heeft zich in 2003 tweemaal voorgedaan. Een eerste keer bij de verhoging van de beheersvergoeding van Intervest Management en een tweede keer bij de overdracht van de bedrijfstaking "Retail" van Intervest Management aan de Bevak. Voor verdere details verwijzen we naar het geconsolideerd jaarverslag op pagina 64.

De taak van de Raad van Bestuur kan als volgt worden samengevat:

- uitzetten van de strategie
- kwaliteitsbewaking van de overhandigde informatie aan beleggers en publiek
- verzekeren dat de bestuurders in alle onafhankelijkheid hun werk doen
- verzekeren dat alle aandeelhouders gelijk behandeld worden
- controle uitoefenen op het Directiecomité

Daarnaast heeft de Raad een aantal wettelijke verantwoordelijkheden:

- goedkeuring van strategie en budget
- goedkeuring van halfjaar- en jaarcijfers
- gebruik maken van het toegestaan kapitaal
- goedkeuring van fusievoorstellen
- goedkeuring van aan- en verkopen
- bijeenroepen van gewone en buitengewone Algemene Vergaderingen

Elke onafhankelijke bestuurder ontvangt € 12.395 per jaar als bestuurdersvergoeding. De onafhankelijke gedelegeerd bestuurder ontvangt daarenboven een vergoeding van € 17.352. De bestuurders die de meerderheidsaandeelhouder vertegenwoordigen worden niet bezoldigd.

Het totaal aantal aandelen Intervest Retail in persoonlijk bezit van de bestuurders bedraagt 1.000 stuks.

4.3. Auditcomité

In de schoot van de Raad van Bestuur werd een Auditcomité opgericht. Dit Auditcomité heeft als voornaamste taken:

- de interne controle op de correctheid en volledigheid van de te publiceren financiële informatie
- toezicht op het dagelijks beleid uitgevoerd door de leden van het Directiecomité
- toezicht op het auditproces zoals uitgevoerd door de Commissaris
- implementatie van de corporate governance principes

Het Auditcomité vergadert minstens vier maal per jaar. Zij rapporteert haar bevindingen en aanbevelingen rechtstreeks aan de Raad van Bestuur.

Het Auditcomité bestaat uit de volgende leden:

- **Gérard Philippon**, Onafhankelijk Bestuurder
- **Paul Christiaens**, Onafhankelijk Bestuurder
- **Reinier van Gerrevink**, Voorzitter van de Raad van Bestuur

De leden krijgen voor deze opdracht geen extra vergoeding buiten hun normale bestuurdersvergoeding.

Het installeren van het Auditcomité werd goedgekeurd door de Commissie voor het Bank-, Financier- en Assurantiewezen op 01.03.04 zodat het Comité werkzaam is vanaf deze datum.

4.4. Directiecomité

In oktober 2003 werd beslist om een Directiecomité in te stellen met ingang van 1 januari 2004. Conform artikel 524*bis* van het Wetboek van Vennootschappen en artikel 15 van de statuten van de vennootschap, besliste de Raad van Bestuur om alle bestuursbevoegdheden over te dragen aan dit Directiecomité, met uitzondering van:

- de bestuursbevoegdheden die betrekking hebben op het strategisch beleid van de vennootschap;
- de handelingen die op grond van wettelijke bepalingen zijn voorbehouden aan de Raad van Bestuur zoals onder andere de aan- en verkopen van vastgoed, het sluiten van huurovereenkomsten van meer dan negen jaar, het afsluiten van overeenkomsten van onroerende leasing en van zakelijke rechten op onroerende goederen, het goedkeuren van de jaarrekening;
- alsmede de handelingen en verrichtingen die aanleiding zouden kunnen geven tot de toepassing van artikel 524 van het Wetboek van Vennootschappen.

Beslissingen ten aanzien van bepaalde onderwerpen dient het Directiecomité voorafgaandelijk ter goedkeuring voor te leggen aan de Raad van Bestuur.

Het Directiecomité is als volgt samengesteld (vanaf 1 januari 2004):

- **BVBA Gert Cowé**, vertegenwoordigd door Gert Cowé, Voorzitter, Chief Executive Officer
- **BVBA Nicolas Mathieu**, vertegenwoordigd door Nicolaas Mathieu, Chief Financial Officer
- **BVBA Rudi Taelemans**, vertegenwoordigd door Rudi Taelemans, Chief Operational Officer



De leden van het Directiecomité zijn benoemd voor onbepaalde duur. De mandaten zijn op elk moment opzegbaar.

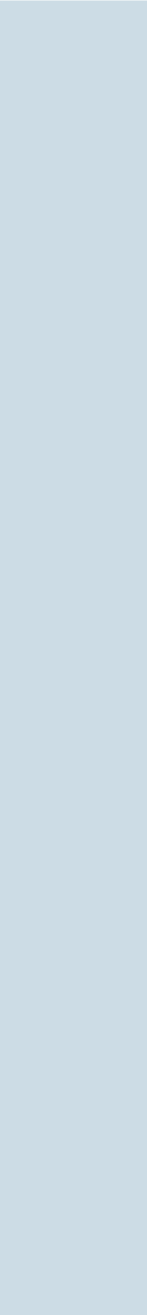
Er zijn geen aandelen Intervest Retail in bezit van het Directiecomité.

4.5. Commissaris

De Commissaris, aangesteld door de Algemene Vergadering van de Aandeelhouders, i.e. Ludo De Keulenaer, certificeert de jaarcijfers. Omdat Intervest Retail NV een vastgoedbevak is, dient de Commissaris eveneens een speciaal rapport op te maken over de jaarcijfers aan de Commissie voor het Bank-, Financier- en Assurantiewezen.

4.6. Vastgoeddeskundige

De vastgoedportefeuille wordt elke kwartaal gewaardeerd door een onafhankelijke vastgoeddeskundige.







II Verslag van het Directiecomité



Verslag van het Directiecomité

Intervest Retail heeft zich het afgelopen jaar gefocust op het beheer en de optimalisatie van de bestaande portefeuille.

Zo werd er een verkoopprogramma goedgekeurd door de Raad van Bestuur waardoor een aantal panden verkocht kunnen worden mits het behalen van een correcte prijs. De redenen waarom deze panden in het verkoopprogramma werden opgenomen zijn divers:

- het betreft geen winkelpanden maar kantoren, opslaghallen of residentieel vastgoed;
- de panden zijn gelegen op locaties waar geen groei meer verwacht wordt of waar de aantrekkingskracht van verminderd is;
- het betreft alleenstaande panden die geïsoleerd liggen waardoor het beheer te arbeidsintensief wordt.

De omvang van dit verkoopprogramma bedraagt zo'n € 19 miljoen. Hiervan werd in 2003 € 2,4 miljoen verkocht.

Het is de taak van de Directie om de portefeuille op een continue basis te evalueren en desgevallend panden toe te voegen aan dit verkoopprogramma. Hierdoor zal de portefeuille op termijn enkel nog bestaan uit kwalitatief hoogstaande gebouwen.

Naast het 'upgraden' van de bestaande portefeuille, ging alle aandacht uit naar de ontwikkeling van het Messancy Outlet Centre en de herontwikkeling van het Wooncentrum Van De Ven te Olen.

De stagnerende internationale economische situatie heeft vooralsnog geen negatieve invloed gehad op de ontwikkeling van de huren, noch op de waarde van de vastgoedportefeuille. Integendeel, gezien de sterke belangstelling van investeerders voor winkelvastgoed, zijn de bruto aanvangsrendementen⁵ nog verder gedaald waardoor de portefeuille in waarde is toegenomen.

De portefeuille had per 31 december 2003 een omvang van € 285 miljoen tegenover € 261 miljoen bij het begin van het boekjaar.

Het boekjaar werd afgesloten met een operationele winst (direct beleggingsresultaat) van € 12,9 miljoen ofwel € 2,54 per aandeel.

In overeenstemming met artikel 6.2.2. van Hoofdstuk VI van Schema A bij het K.B. van 18.09.1990 over het prospectus dat moet worden gepubliceerd voor de opname van effecten in de eerste markt van een effectenbeurs, kunnen wij u meedelen dat er geen feiten mee te delen zijn.⁶

Intervest Retail heeft in 2003 haar positie als specialist in winkelbeleggingen verder verstevigd en zal hierdoor ook in de toekomst een solide en professionele partner voor lokale en internationale huurders blijven. We zijn er dan ook van overtuigd dat aan de beleggers een blijvend aantrekkelijk rendement kan worden geboden.

⁵ Bruto Aanvangs Rendement (BAR): dit is het rendement dat men bekomt door de bruto huren te delen door de waarde (vrij op naam) van het onroerend goed.

⁶ Dit artikel verwijst naar gegevens over de aard en omvang van de belangen van de leden van de bestuurs-, leidinggevende en toezichthoudende organen bij door de uitgevende instelling verrichte transacties die inzake aard en voorwaarden ongewoon zijn zoals aankopen buiten de gewone bedrijfsuitoefening, verwerven of verkopen van bestanddelen van de vaste activa in de loop van het laatste en het lopende boekjaar. Gegevens ook over ongewone transacties die in voorgaande boekjaren zijn gesloten en die niet volledig zijn afgewikkeld.



1. De markt van het commerciële vastgoed⁷

1.1. Algemeen

2003 zal de annalen niet ingaan als een voortreffelijk jaar voor commercieel vastgoed. De combinatie van economische moeilijkheden en uitzonderlijk warme weersomstandigheden tijdens de zomermaanden heeft de activiteiten van de retailers onder druk gezet. Daarenboven hebben politieke onzekerheid en het uitblijven van een economisch herstel, het consumentenvertrouwen verder doen dalen.

1.2. De verhuurmarkt

De verhuurmarkt in 2003 kan eerder als “matig” worden omschreven. Het zijn in hoofdzaak de verhuuractiviteiten in de shopping centra en in de baanwinkels die het niveau redelijk op peil hebben gehouden.

Binnenstadswinkels

De verhuringen in de hoofdwinkelstraten noteerden duidelijk op een lager niveau dan in voorgaande jaren. Dit was vooral te wijten aan het bereiken van saturatieposities van belangrijke grote ketens zoals Hennes & Maurits en Zara. Ook het uitblijven van nieuwkomers in de markt, vooral wat de grotere oppervlakten betreft, leidde tot minder verhuringen dan in voorgaande jaren.

Door de economische moeilijkheden is de activiteit in het stadscentrum bijna volledig teruggevallen. Nochtans heerst er nog altijd een optimistische stemming. “Gezien de conjunctuursituatie waren belangrijke herstructureringen en zelfs sluitingen van verschillende verkooppunten en winkelketens in moeilijkheden niet uitgesloten. Dit rampenscenario heeft zich absoluut niet voltrokken. De enseignes nemen sinds het begin van het jaar een afwachtende houding aan”, aldus Boris van Haare Heijmeijer van Cushman & Wakefield Healey & Baker.

De gemiddelde huurgelden in de stadscentra bleven stabiel in 2003 of daalden lichtjes.

Een overzicht van de belangrijkste huurwaarden

in België (in €/m²/jaar, voor een winkelpand van 150 m²):

• Brussel, Nieuwstraat:	1.264
• Antwerpen, Meir:	1.239
• Gent, Veldstraat:	942
• Brugge, Steenstraat:	818
• Hasselt, Hoogstraat:	818
• Luik, Vinave d'île:	818

Een ander fenomeen op de markt van de binnenstadswinkels is dat van de zogenaamde “sleutelgelden” (pas-de-porte of key monies). Dit zijn overnamesommen die de winkelketens aan elkaar betalen wanneer ze hun handelsfonds op een bepaalde locatie aan elkaar overdragen. In feite wordt het winkelpand verhuurd aan een andere huurder, die bereid is om daarvoor een (soms aanzienlijke) som te betalen aan de vertrekkende huurder. De eigenaar van het pand kan een dergelijke overdracht van handelsfonds meestal niet weigeren, doch geniet niet mee van de overnamesom.

In de huidige economische context kenden deze sleutelgelden in het algemeen een inkrimping. Hoewel in 2003 in feite minder betaald werd voor eenzelfde ruimte dan de jaren voordien, bleven de huurgelden voor de verhuurders vrij stabiel. Men zou dus kunnen zeggen dat deze sleutelgelden een rol van “schokdemper” spelen waardoor de markt gereguleerd wordt.

Winkelcentra

Het was een uitzonderlijk jaar voor winkelcentra, met als nieuwkomers: de opening van Les Grands Prés in Bergen (36.000 m²), de plechtige opening van de eerste fase van de uitbreiding van het Waasland Shopping Centre in Sint-Niklaas (45.000 m²) en van het Woluwe Shopping Centre.

“Het geringe aantal verkooppunten en de nieuwe producten die op de markt worden gebracht, spelen in het voordeel van de huurbedragen voor winkelcentra. Dankzij hun goede commerciële mix, hun goede bereikbaarheid en veiligheid blijven winkelcentra trouwens de voorkeur van de consument genieten. We

⁷ Deze tekst werd deels gebaseerd op gegevens van Cushman & Wakefield Healey & Baker.

merken eveneens dat, bij een economische vertraging, shopping centra beter weerstand bieden op het vlak van de omzet dan winkels in het stadscentrum. Deze verschillende factoren verklaren de continue stijging van de huurwaarden waardoor het verschil met de stadscentra de facto verkleint. Daar waar we 10 jaar geleden nog een verschil van 75% tussen de Meir en het Wijnegem Shopping Centre vaststelden, is dat vandaag gekrompen tot 25%", zo blijkt uit de analyse van Boris van Haare Heijmeijer.

Gemiddelde huren halen vlot € 400/m²/jaar en in de duurere segmenten zoals kleding worden soms tophuren van € 800 à € 900/m²/jaar bereikt.

De huurgelden voor winkelcentra zijn duidelijk stijgend.

Baanwinkels

De baanwinkelmarkt heeft minder onder de recessie te lijden, daar er zich een redelijk aantal discount spelers in deze markt bevindt. Het zijn deze spelers, die door hun goedkopere producten, voordeel halen uit een economische malaise ten opzichte van de duurere centrumlocaties.

De gemiddelde huurprijs schommelt tussen de € 80 en € 90/m²/jaar. Voor toplocaties worden soms prijzen van € 125 à € 150 m²/jaar betaald.

Ook deze markt wordt gekenmerkt door een aantal grote projecten zoals o.a. het project Hydrion te Arlon en de herinvulling van de Ikea site in Awans-Hognoul.

Verder is het wachten op de wijzigingen van de sociaal-economische wetgeving die het Parlement nog voor het einde van haar legislatuur zou moeten bevestigen. Hierdoor wordt het waarschijnlijk eenvoudiger om vergunningen te bekomen voor kleinere oppervlaktes.

Factory outlets

Het fenomeen van de factory outlets begint ingang te vinden in België. Het betreft hier een geconcentreerd aanbod van winkels waar de producenten hun goederen rechtstreeks aan de consumenten kunnen

aanbieden aan fikse kortingen (minstens 25% op de detailhandelprijs). Daarenboven dienen deze producten eindereksen, licht beschadigd of van een vorig seizoen te zijn of deel uit te maken van overstocks of testproducten.

In Maasmechelen is de eerste factory outlet (Maasmechelen Village) geopend (10.000 m²) en plannen een uitbreiding van nog eens 10.000 m².

Ook in Verviers en Gent zijn er plannen voor een factory outlet.

In Messancy heeft Invest Retail een factory outlet gekocht met ± 13.700 m² winkeloppervlakte en ± 4.000 m² voor vrijetijdsbesteding en restaurants. Het complex opende in juni 2003 haar deuren. "In Messancy lijkt de verhuring pas tegen eind 2003 op gang te zijn gekomen na een moeizame start. We zijn echter van mening dat het kritische punt voorbij is en dat de positieve tendens zich in 2004 verder zal doorzetten", aldus Eric Van Dyck van Cushman & Wakefield Healey & Baker.

1.3. De investeringsmarkt

In het algemeen is de tendens op de investeringsmarkt vergelijkbaar met die op de verhuurmarkt. Het is echter de eerste keer in 20 jaar dat de evolutie in beide sectoren niet parallel schijnt te lopen. Het is, enerzijds, correct dat investeerders voorzichtigheid aan de dag leggen door het feit dat eventueel leegkomende ruimten minder gemakkelijk verhuurd zullen worden. Anderzijds, zijn ze qua acquisitie eerder "bullish" vanwege de lage intrestvoeten, waardoor de risicopremie die bestaat tussen deze intrestvoeten en het rendement op onroerend goed, vrij groot is.

Het totale verkoopvolume bedroeg in 2003 ongeveer € 200 miljoen, tegenover € 126 miljoen het jaar voordien. In waarde waren het vooral shopping centra (46%) die verkocht werden, gevolgd door binnenstadswinkels (31%) en baanwinkels (23%).

Institutionele beleggers waren zeer actief: bij de verkopen namen zij 68% voor hun rekening; bij de aankopen 55%. De kopers waren voornamelijk van



Belgische (74%) en Nederlandse (26%) nationaliteit. De transacties vonden plaats in Vlaanderen (86%), Brussel (10,5%) en Wallonië (3,5%).

Daar waar het gemiddelde aanvangsrendement voor centrumlocaties gedurende de laatste twee jaar rond de 6% lag, vinden er nu regelmatig transacties plaats tussen de 5,5% en 6%. Voor kleine transacties worden sporadisch zelfs rendementen onder de 5,5% genoteerd.

In de sector van de shopping centra zijn er weinig vergelijkingspunten voorhanden. Niettemin zijn er concrete aanduidingen dat voor een goed shopping centrum, een rendement van 6,5% behaald kan worden en voor een uitstekend shopping centrum zelfs 6% tot 6,25%.

Een onroerend goed met een lager rendement is nl. bij aankoop duurder dan een onroerend goed met een hoger rendement want dit gaat in principe gepaard met een lager risicoprofiel.

De rendementen op de baanwinkelmarkt waren de afgelopen jaren stabiel tot licht dalend. Hier speelde lange tijd een psychologische drempel, nl. de idee: "Het zijn toch maar vier muren en een plafond". In dit segment dienen er zich momenteel echter nieuwe internationale investeerders aan. Deze komen vooral uit het Verenigd Koninkrijk waar men rendementen gewoon is van 5,5% à 6% zodat men de Benelux-rendementen van 7,25% tot 7,5% perfect aanvaardbaar vindt.

Zolang de rentevoeten op hun huidig niveau blijven, lijkt de tendens van dalende aanvangsrendementen zich enkel maar te versterken.

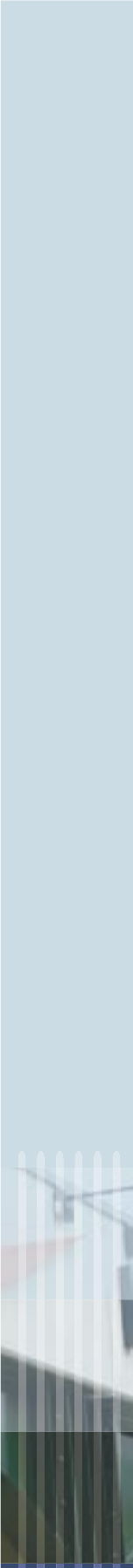
2. Belangrijke ontwikkelingen die zich hebben voorgedaan in 2003

Afgelopen jaar evolueerde de waarde van de vastgoedportefeuille van € 232 miljoen tot € 254 miljoen (waarde kosten koper).

Deze toename kan als volgt gedetailleerd worden:

• waarde portefeuille 01.01.2003:	€ 232.471.142
• aankopen:	€ 0
• verkopen:	- € 2.107.529
• niet-gerealiseerde meerwaarden:	€ 11.843.490
• niet-gerealiseerde minderwaarden:	- € 2.470.310
• investeringen:	€ 14.436.830
• waarde portefeuille 31.12.2003:	€ 254.173.623

Alle beheersactiviteiten van Intervest Management werden overgedragen aan Intervest Retail en er werd een Directiecomité aangesteld. Hierdoor werd Intervest Retail een 'selfmanaged fund' teneinde de transparantie naar buiten toe te verbeteren en dit in navolging van wat internationaal gangbaar is. We verwijzen in dit verband naar het hoofdstuk 'Corporate governance' op pagina 14.



2.1. Aankopen

Er vonden geen aankopen plaats in 2003.

2.2. Verkopen

Van het eerder vermelde verkoopprogramma werden gedurende het afgelopen jaar de volgende panden verkocht of geruild:

Locatie	Adres	Type pand	Verkoop- prijs (€)	Boekwaarde bij verkoop (€)	Meer- of minder- waarde (€)
A. Verkopen					
Antwerpen	Hovenierstraat 1	stadswinkel	515.000,00	511.703,89	3.296,11
Antwerpen	Korte Gasthuisstraat 27	appartementen	315.000,00	288.586,26	26.413,74
Hasselt	Sint-Hubertusplein 46	baanwinkel	426.000,00	421.298,22	4.701,78
Marcinelle	Rue des Champs 17	buurtwinkel	114.100,00	74.142,72	39.957,28
Mechelen	Bruul 39-41	appartementen	120.000,00	97.289,98	22.710,02
Mortsel	Statielei 71/73	appartementen	360.000,00	306.257,76	53.742,24
Rixensart	Rue Boisacq 11	buurtwinkel	170.000,00	103.123,00	66.877,00
Wavre	Rue Pont du Christ 46	appartementen	348.500,00	305.126,77	43.373,23
B. Ruil					
Wilrijk	Oude Baan 59-79	terrein	-	-	14.873,61
Totaal			2.368.600,00	2.107.528,60	275.945,01

2.3. Olen

Wat het Wooncentrum Van De Ven te Olen betreft, werd er in 2003 een studie opgesteld door een Frans bureau dat gespecialiseerd is in winkelvastgoed. De voorlopige conclusies zijn optimistisch. Ondanks de specifieke ligging van het project (beperkte zichtbaarheid en moeilijke toegankelijkheid) lijkt er voldoende potentieel om het centrum een nieuwe wending te geven.

Er zijn in 2003 eveneens contacten geweest met mogelijke huurders. Ook hier merkt Intervest Retail dat er nog voldoende interesse is in de locatie.

De volgende maanden zal Intervest Retail het project verder uitwerken, de commerciële haalbaarheid ervan toetsen en juridisch-technische zaken bespreken met diverse overheidsinstanties.

In 2001 kocht Intervest Retail drie villa's van de heer Van De Ven of verbonden ondernemingen. Alvorens deze aankoop overgeschreven kon worden op het registratiekantoor, werd één van de verkopende vennootschappen failliet verklaard. Hierdoor is de verkoop van 1 villa niet tegenstelbaar aan de curator, wat betekent dat de villa (hoewel door Intervest Retail betaald) eigendom blijft van de curatele. De nodige juridische stappen werden gezet om te trachten deze villa of de koopsom te recupereren.



2.4. Messancy Outlet Centre

Afgelopen jaar stond in het teken van de lancering van het Messancy Outlet Centre (MOC). Dit project werd in november 2002 gekocht. De bouw startte in december 2002 en het centrum opende haar deuren op 05.06.2003.

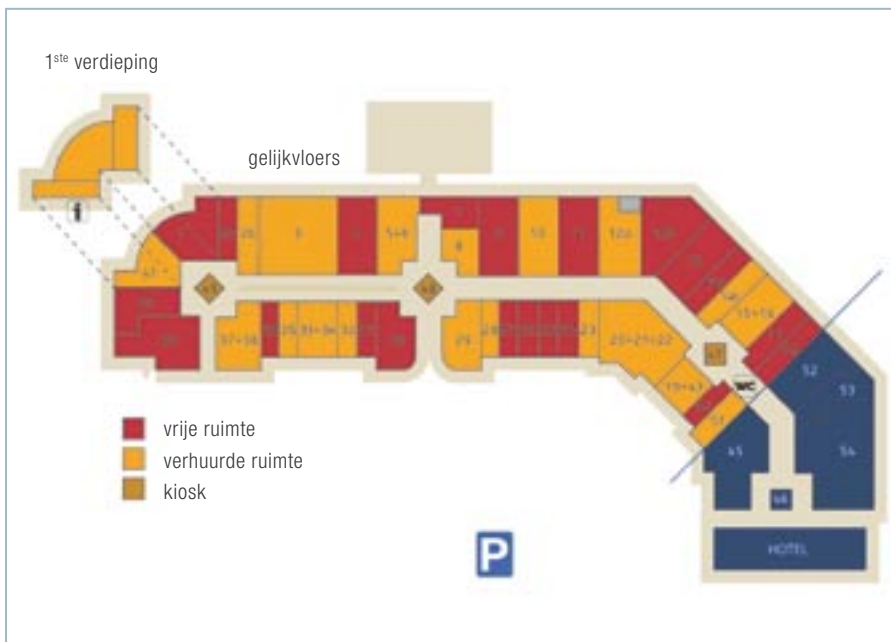
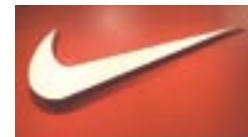
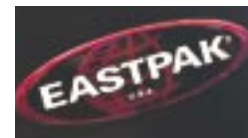
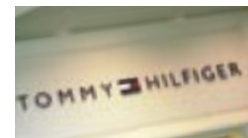
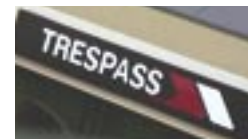
Het betreft hier een geconcentreerd aanbod van winkels waar de producenten hun goederen rechtstreeks kunnen aanbieden aan fikse kortingen (minstens 25% op de detailhandelprijzen). Daarenboven dienen deze producten de laatste van een reeks of van een vorig seizoen te zijn, licht beschadigd te zijn of deel uit te maken van overstocks of testproducten.

De huurgelden die de huurders betalen zijn grotendeels gerelateerd aan de omzet die ze genereren op het Messancy Outlet Centre (omzethuren). De keuze van de huurder is dus uitermate belangrijk: niet alleen bepaalt dit de hoogte van de huurgelden die Intervest Retail zal ontvangen, tevens dienen de huurders complementair te zijn aan elkaar. Een juiste huurdersmix zal immers zorgen voor een maximale aantrekkingskracht van klanten.



Daarenboven vallen alle huur-overeenkomsten onder de wet op de Handelshuren, waardoor het voor de eigenaar zeer moeilijk is om huurders op te zeggen. Al deze factoren zorgen ervoor dat de nodige tijd besteed dient te worden aan de keuze van de huurders en dat Intervest Retail zich niet mag laten verleiden tot het snel "opvullen" van het MOC met de eerste de beste huurders. Bij de acquisitie van het MOC was met deze langere verhuurperiode rekening gehouden.

Het Messancy Outlet Centre bestaat uit ± 13.700 m² winkeloppervlakte en ± 4.000 m² oppervlaktes voor horeca en vrijetijdsbesteding. Per 31.12.2003 was 42% van de winkelunits verhuurd. Onder de huurders bevinden zich diverse gerenommeerde merken:





Omdat het Messancy Outlet Centre volledig afgewerkt is per einde 2003, werd het opgenomen als operationeel (d.w.z. verhuurbaar) vastgoed. Hierdoor stijgt de globale leegstand van de bevak van 3,97% (zonder het Messancy Outlet Centre) tot 12,84%.

Factory outlet centres hebben het momenteel niet gemakkelijk in Europa. De ontwikkeling en verhuring van outlet centres neemt gemiddeld ongeveer twee jaar in beslag, aangezien men, enerzijds, met producenten te maken heeft in plaats van met retailers en men, anderzijds, omwille van de omzethuren niet te snel mag gaan en de goede merken moet verkrijgen. De diverse nieuwe openingen van outlet centres en de crisis leiden daarenboven tot grote voorzichtigheid en scepsis bij een aantal producenten, waardoor de verhuring van nieuwe centres traag verloopt. Het is dan ook van levensbelang dat het Messancy Outlet Centre in 2004 haar omkeerpunt (waarbij minstens 60% van de winkelunits verhuurd is) bereikt.

De omzetcijfers en bezoekersaantallen gedurende de eerste zes maanden na de opening zijn bevredigend. In 2004 zullen de inspanningen op het vlak van marketing verder opgedreven worden om het aantal bezoekers te verhogen.

Het Messancy Outlet Centre wordt beheerd door Messancy Outlet Management NV, een dochtermaatschappij van Intervest Retail. Voor meer informatie over het MOC zie www.messancyoutletcentre.be.

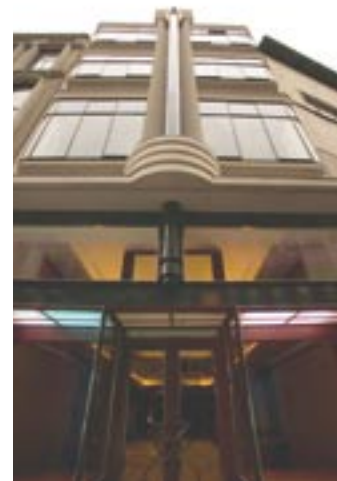
3. Feiten na balansdatum

Het pand gelegen te Antwerpen - Meir 99 werd in samenspraak met de dienst Monumenten en Landschappen volledig gerenoveerd.

Het pand werd helemaal hersteld in haar oorspronkelijke staat. De voornaamste aanpassingen die hiertoe gebeurden waren o.a. de restauratie van de art deco winkeltogen en -kasten en het herstellen van de inkompartij in de oorspronkelijke staat. De vloeren werden eveneens vervangen en het vals plafond werd verwijderd. Daarnaast werd ook de gevel gerestaureerd.

Opdat deze werken uitgevoerd konden worden, diende het lopende huurcontract met Kruidvat verbroken te worden. De werken startten in november en eindigden medio januari 2004. De kostprijs ervan kan geraamd worden op € 850.000 exclusief BTW.

Begin januari werd vervolgens een nieuwe huurovereenkomst ondertekend met Massimo Dutti. Hierdoor zal de waarde van het pand vermoedelijk stijgen van € 4,35 miljoen per 31.12.2003 naar € 5,36 miljoen (waarde VON) per 31.03.2004. Het pand zal opnieuw de deuren openen begin mei 2004.



4. Samenvatting van de cijfers⁸

BALANS (€ 000)	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
ACTIVA			
Oprichtingskosten	0	0	0
Materiële vaste activa	254.270	232.471	193.761
Financiële vaste activa	15	14	16
Vorderingen op meer dan één jaar	0	0	0
Vorderingen op ten hoogste één jaar	5.323	3.131	1.311
Geldbeleggingen	0	76	7.437
Liquide middelen	961	2.391	974
Overlopende rekeningen	22	135	36
Totaal der activa	260.591	238.218	203.535
PASSIVA			
Eigen vermogen	130.632	126.333	126.432
Minderheidsbelangen	3	0	156
Voorzieningen voor risico's en kosten	195	195	496
Schulden op meer dan één jaar	69.435	19.188	19.418
<i>Financiële schulden</i>	63.842	19.105	19.369
<i>Overige schulden</i>	5.593	83	49
Schulden op ten hoogste één jaar	59.246	91.122	56.247
<i>Financiële schulden</i>	43.856	72.835	43.262
<i>Overige schulden</i>	15.390	18.287	12.985
Overlopende rekeningen	1.080	1.380	786
Totaal der passiva	260.591	238.218	203.535
RESULTATEN (€ 000)			
Operationeel resultaat			
Omzet	18.906	17.461	15.644
Niet-doorgerekende kosten	-170	-149	-150
Andere bedrijfsopbrengsten	205	169	263
Netto-omzet	18.941	17.481	15.757
Bedrijfskosten	-3.323	-2.444	-2.408
Bedrijfsresultaat	15.618	15.037	13.349
Financieel resultaat	-2.990	-2.861	-1.657
Operationeel resultaat voor belastingen	12.628	12.176	11.692
Belastingen	282	11	-60
Operationeel resultaat	12.910	12.187	11.632
Resultaat op de portefeuille			
Gerealiseerde meer- of minderwaarden op portefeuillebestanddelen	314	-681	4.816
Niet-gerealiseerde meer- en minderwaarden op de portefeuille:			
- Waardering van het vastgoed in de portefeuille	4.013	-1.816 ⁹	1.109
- Vroeger geboekte waardeschommelingen op tijdens het jaar gerealiseerde portefeuillebestanddelen	-38	674	-2.001
Resultaat op de portefeuille	4.289	-1.823	3.924
Uitzonderlijk resultaat	0	0	0
Resultaat van de periode	17.199	10.364	15.556
Aandeel van de groep	17.199	-	15.584
Aandeel van derden	0	-	-28

⁸ Voor 2001 en 2003 betreffen dit geconsolideerde cijfers, voor 2002 enkelvoudige cijfers. De balans werd opgesteld volgens een waardering kosten koper van het vastgoed.

⁹ Het verlies is te wijten aan afboekingen van acquisitiekosten op aankopen en een afwaardering van het project Van De Ven te Olen. Zonder deze afboekingen zou dit resultaat € 5,9 miljoen positief geweest zijn.

5. Commentaar op de cijfers

5.1. Aangepast jaarrekeningschema voor vastgoedbevaks

Conform de wetgeving op de vastgoedbevaks wordt het vastgoed van Intervest Retail NV vier maal per jaar door onafhankelijke vastgoedexperts gewaardeerd aan marktwaarde (kosten koper, i.e. de geschatte verkoopwaarde of de investeringswaarde (VON) die een bepaald huurrendement geeft in verhouding met het risico eigen aan het pand en de ligging, waarvan de registratierechten en notariskosten bij een eventuele verkoop werden afgetrokken). Het vastgoed wordt bijgevolg niet afgeschreven. Intervest Retail NV heeft op 12 maart 2003 van de Minister van Economische Zaken de toestemming gekregen om de jaarrekening volgens een aangepast schema voor te stellen. Dit aangepast schema houdt voornamelijk in dat de resultatenrekening opgesplitst wordt tussen het operationeel resultaat en het resultaat op de portefeuille.

Het operationeel resultaat bevat alle bedrijfsopbrengsten (ontvangen huurgelden, doorgerekende kosten) en financiële opbrengsten (ontvangen intresten op tegoeden bij financiële instellingen), minus de bedrijfskosten (kosten en diensten die rechtstreeks betrekking hebben op het beheer en de exploitatie van de vastgoedportefeuille), de financiële kosten (betaalde intresten op schulden) en betaalde belastingen. Het operationeel resultaat is het netto resultaat uit de gewone bedrijfsuitoefening van de vennootschap dat volgens de huidige uitkeringspolitiek voor 100% wordt uitgekeerd aan de aandeelhouders.

Het resultaat op de portefeuille omvat alle bewegingen in de vastgoedportefeuille en bestaat uit:

- Gerealiseerde meer- en minderwaarden op verkopen van panden;
- Veranderingen in de marktwaarde van de panden als gevolg van de waardering van de vastgoeddeskundige, zijnde naargelang het geval niet-gerealiseerde meerwaarden en/of niet-gerealiseerde minderwaarden.

Dit resultaat op de portefeuille wordt niet uitgekeerd aan de aandeelhouders, maar wordt overgeboekt naar, of van, de onbeschikbare reserves.

5.2. Actief

De materiële vaste activa bedragen € 254,27 miljoen ten opzichte van € 232,47 miljoen een jaar eerder. Het operationeel vastgoed steeg met € 35,06 miljoen tot een waarde van € 250,46 miljoen ten opzichte van € 215,40 miljoen voor 2002. Deze stijging is te danken aan:

- het Messancy Outlet Centre waarvan het verhuurde gedeelte op € 13,08 miljoen werd gewaardeerd en het overige gedeelte aan € 20,35 miljoen;
- een stijging van de waardering van het overige vastgoed met € 6,41 miljoen door de vastgoedexpert, verminderd met niet-gerealiseerde minderwaarden op de portefeuille van € 1,70 miljoen;
- overboekingen naar het niet-operationeel vastgoed voor € 1,20 miljoen;
- verkopen van een aantal niet-strategische panden voor € 2 miljoen;
- overige investeringen ten bedrage van € 0,12 miljoen.

Het meubilair, het rollend materieel, de uitrusting en overige materiële vaste activa die op het einde van het jaar tegen ongeveer de boekwaarde werden overgenomen van Intervest Management NV in het kader van de internalisering van het beheer bedragen € 0,1 miljoen. De activa in aanbouw bedragen € 3,72 miljoen ten opzichte van € 17,08 miljoen een jaar eerder. Het betreft hier voornamelijk niet-operationeel vastgoed gelegen te Olen.

De waardering vrij op naam van het operationeel en niet-operationeel vastgoed (i.e. de investeringswaarde die een bepaald huurrendement geeft in verhouding met het risico eigen aan het pand en de ligging zonder aftrek van registratierechten en notariskosten bij een eventuele verkoop) bedraagt € 284,85 miljoen.

De financiële vaste activa bestaan voor € 0,015 miljoen uit betaalde waarborgen. In de enkelvoudige cijfers staat bovendien een meerderheidsparticipatie



voor € 0,06 miljoen in de vennootschap Messancy Outlet Management NV. Deze vennootschap wordt integraal mee opgenomen in de geconsolideerde cijfers. Messancy Outlet Management NV beheert ter plaatse het Messancy Outlet Centre en zorgt ondermeer dat alle kosten worden doorgerekend aan huurders en eigenaar.

De vlottende activa bedragen € 6,31 miljoen en bestaan voor € 1,41 miljoen uit handelsvorderingen, voor € 3,91 miljoen uit overige vorderingen op voornamelijk de fiscale overheden, kopers van vastgoed en Messancy Outlet Management NV, voor € 0,96 miljoen uit liquide middelen op bankrekeningen en voor € 0,22 miljoen uit overlopende rekeningen. Er zijn voor € 0,23 miljoen dubieuze vorderingen opgenomen. Vorderingen waarvan de kans op inning op minder dan 50% werd geschat werden afgeboekt van de balans en van het operationeel resultaat.

5.3. Passief

Het eigen vermogen van Intervest Retail NV bedraagt € 130,63 miljoen. Het maatschappelijk kapitaal is onveranderd op € 97,21 miljoen gebleven. De uitgiftepremies bedragen zoals vorig jaar € 4,18 miljoen. De reserves bedragen € 28,24 miljoen en hebben betrekking op niet-gerealiseerde meerwaarden tengevolge van de waardering van de vastgoedportefeuille aan marktwaarde. Deze onbeschikbare reserves zijn met € 4,29 miljoen gestegen ten opzichte van het voorgaande jaar door de herwaardering van de vastgoedportefeuille door de vastgoedexpert.

Het is de Raad van Bestuur uitdrukkelijk toegelaten het maatschappelijk kapitaal te verhogen in één of meerdere keren met een bedrag van € 97.213.233,32. Deze toelating geldt tot 24.01.2008.

Het totaal aantal aandelen bedraagt onveranderd 5.078.525 zodat de intrinsieke waarde kosten koper, exclusief dividend € 25,72 per aandeel bedraagt. Inclusief dividend bedraagt de intrinsieke waarde kosten koper € 28,26 per aandeel. Gewaardeerd vrij op naam bedraagt de intrinsieke waarde, exclusief

dividend € 31,76. Dit is € 34,30 inclusief het dividend. Ten opzichte van de beurskoers op afsluitingsdatum van € 34,00 per aandeel, noteert het aandeel bijgevolg met een kleine onderwaardering van minder dan 1% ten opzichte van de intrinsieke waarde vrij op naam.

De voorzieningen bedragen € 0,20 miljoen en bestaan uit voorzieningen voor juridische geschillen.

De schulden bedragen € 129,761 miljoen ten opzichte van € 111,69 miljoen vorig jaar.

De schulden op langer dan één jaar bedragen € 69,44 miljoen en bestaan voor € 63,82 miljoen uit lange termijn bankfinancieringen met vaste rentevoet, voor € 0,02 miljoen uit leasingschulden en voor € 5,59 miljoen uit diverse schulden ten opzichte van de projectontwikkelaar van het Messancy Outlet Centre, diverse andere schulden en ontvangen waarborgen in contanten. De gemiddelde betaalde intrestvoet over 2003 bedraagt 3,6%.

De schulden op ten hoogste één jaar bedragen € 59,25 miljoen en bestaan voor € 43,86 miljoen uit bankleningen waarvan de opgenomen schijf binnen het jaar vervalt en moet terugbetaald of verlengd worden, voor € 2,15 miljoen uit handelsschulden en te ontvangen facturen, voor € 1,06 miljoen uit belastingsschulden, voor € 0,04 miljoen uit de voorziening voor vakantiegeld en voor € 12,14 miljoen uit diverse schulden. Dit laatste bedrag bevat tevens het dividend van het boekjaar, exclusief roerende voorheffing. De schulden bevatten tenslotte overlopende rekeningen voor een bedrag van € 1,08 miljoen.

Intervest Retail NV heeft midden 2003, maar met ingang van eind december, de interest laten vastleggen op lange termijn voor een deel van haar leningen. Bijgevolg heeft de onderneming voor 2003 maximaal genoten van de lagere korte termijn rentevoeten, terwijl in het zicht van de economische heropleving en een mogelijke stijging van de rentevoeten, deze werden vastgelegd op een historisch laag peil voor de volgende jaren. Op 31.12.2003 is 59% van de bankschulden gefinancierd op lange termijn met vaste rentevoeten.

De schuldgraad bedraagt 49,38%. Rekening houdend met de wettelijke maximale schuldgraad van 50% voor vastgoedbevakers beschikt Intervest Retail in dit verband nog over een marge van € 2,5 miljoen.

5.4. Operationeel resultaat

De omzet is gestegen tot € 18,91 miljoen ten opzichte van € 17,46 miljoen in 2002. De bedrijfskosten zijn ook gestegen naar € 4,97 miljoen ten opzichte van € 4,018 miljoen het voorgaande jaar. Deze stijging is voornamelijk te wijten aan de verbouwingkosten voor het pand gelegen Meir 99 te Antwerpen en in lichtere mate aan een stijging van de beheerskosten. De bedrijfswinst is gestegen tot € 15,62 miljoen in vergelijking met € 15,04 miljoen ten opzichte van voorgaand jaar. Het financieel verlies vergrootte slechts tot - € 2,99 miljoen dit jaar ten opzichte van - € 2,86 miljoen in 2002. In verhouding tot de verhoogde schulden is het financieel resultaat echter relatief verbeterd. Bij de vergelijkbaarheid van de resultaten dient echter gesteld te worden dat deze wordt bemoeilijkt door het feit dat de fusies van 30.12.2002 retro-actief ingingen vanaf 01.07.2002. De cijfers van 2003 zijn geconsolideerd, terwijl de cijfers van 2002 op enkelvoudige basis werden opgesteld aangezien Intervest Retail op 31.12.2003 de controle verwierf over Messancy Outlet Management NV door het verkrijgen van 950 van 1.000 aandelen in deze vennootschap. Het geconsolideerd resultaat van 2003 is echter gelijk aan het enkelvoudig resultaat.

De geconsolideerde operationele resultaten zijn met € 0,72 miljoen gestegen tot € 12,91 miljoen ten opzichte van € 12,19 miljoen het jaar eerder. Het bruto uitkeerbaar resultaat per aandeel bedraagt bij een 100% uitkering van het operationeel resultaat bijgevolg € 2,54 per aandeel ten opzichte van € 2,42 per aandeel vorig jaar. Ondanks de economische crisis kon bijgevolg een stijging van het operationeel resultaat en dividend per aandeel met bijna 5% worden bereikt.

5.5. Portefeuilleresultaat

De winst op de portefeuille bedraagt aan de hand van de schatting van de vastgoedexperts € 4,29 miljoen. Dit bedraagt € 0,84 per aandeel. Deze meerwaarden

worden bijgevoegd bij de onbeschikbare reserves, zodat deze reserves stijgen van € 23,95 miljoen naar € 28,24 miljoen. Er werden voor € 0,44 miljoen gerealiseerde meerwaarden geboekt ten opzichte van de aanschaffingswaarde en € 0,13 miljoen minderwaarden gerealiseerd op de verkoop van niet-strategisch vastgoed, zoals appartementen boven winkels en commercieel vastgoed waarvan het potentieel om te groeien onvoldoende wordt geacht. De niet-gerealiseerde meerwaarden als gevolg van een verhoging van de waardering van de vastgoedexperts bedraagt € 6,49 miljoen. Voor het Messancy Outlet Centre werden voorlopig nog bijna geen niet-gerealiseerde meerwaarden geboekt in het resultaat aangezien de schuld op de projectontwikkelaar, waar het project samen mee wordt ontwikkeld maximalistisch werd berekend. De projectontwikkelaar heeft contractueel recht op een gedeelte van de meerwaarde die afhangt van de investeringskost en de huurprijzen.

De niet-gerealiseerde minderwaarden bedragen € 2,48 miljoen. Aan de oorsprong van deze niet-gerealiseerde winst op de waardering op de portefeuille ligt de verhoging van de huurprijzen in het commercieel vastgoed, voornamelijk door de schaarste aan goede panden en liggingen. De crisis heeft bijgevolg voorlopig weinig impact op de vraag naar commercieel vastgoed.

De uitzonderlijke resultaten zijn nihil zodat de globale geconsolideerde winst van het boekjaar, i.e. de som van het operationeel resultaat, het resultaat op de portefeuille en het uitzonderlijk resultaat, € 17,20 miljoen bedraagt, ten opzichte van € 10,36 miljoen vorig jaar. Ten opzichte van de beurskoers van het jaareinde betekent dit een bruto rendement van bijna 10%.



6. Winstbestemming

De Raad van Bestuur stelt voor om de jaarrekening per 31.12.2003 goed te keuren en de winst van het boekjaar als volgt te besteden¹⁰:

- winst van het boekjaar: € 17.198.748,57
- overboeking naar de onbeschikbare reserves: - € 4.289.146,40
- overgedragen winst van het vorige boekjaar: € 985.170,58
- te bestemmen winstsaldo: € 13.894.772,75

Dit bedrag wordt als volgt verdeeld:

- over te dragen winst: € 995.319,25
- vergoeding van het kapitaal: € 12.899.453,50

De voorgestelde dividenduitkering is in overeenstemming met artikel 62 van het K.B. van 10.04.1995 m.b.t. de vastgoedbevaks. Het dividend is namelijk hoger dan het vereiste minimum van 80% van de netto-opbrengst. Zoals aangekondigd in het uitgifteprospectus, wordt na afronding de volledige netto-opbrengst uitgekeerd. Er wordt bijgevolg 99,92% van de operationele winst uitgekeerd.

Rekening houdende met 5.078.525 aandelen die zullen delen in het volledige resultaat van het boekjaar, zal aan de Algemene Vergadering van de Aandeelhouders op 12 mei 2004 voorgesteld worden om een bruto dividend van € 2,54 per aandeel uit te keren. Dit is € 2,16 netto na aftrek van 15% roerende voorheffing voor zover van toepassing. Het totaal uit te keren bruto dividend bedraagt bijgevolg € 12.899.453,50 miljoen.

Daar de totale netto-opbrengst van het boekjaar 2003 € 12.909.602,17 bedraagt, waarvan € 12.899.453,50 wordt uitgekeerd als dividend, stelt de Raad van Bestuur voor om het saldo van € 10.148,67 over te boeken naar de over te dragen winst.

Het dividend is betaalbaar vanaf vrijdag 28 mei 2004. Voor wat de aandelen aan toonder betreft, kan dit tegen afgifte van coupon nummer 4.

7. Prognose

De prognose voor 2004 hangt in sterke mate af van het succes en de snelheid waarmee het Messancy Outlet Centre verder ontwikkeld kan worden. Rekening houdend met een voorzichtige inschatting van deze ontwikkeling kan een operationeel resultaat per aandeel tussen € 2,54 en € 2,60 verwacht worden.

¹⁰ Aangezien wettelijk gezien slechts de winst van de enkelvoudige jaarrekening uitgekeerd kan worden en niet de geconsolideerde winst, is de huidige winstverdeling gebaseerd op de enkelvoudige winstcijfers.





III Verslag betreffende het aandeel



Verslag betreffende het aandeel

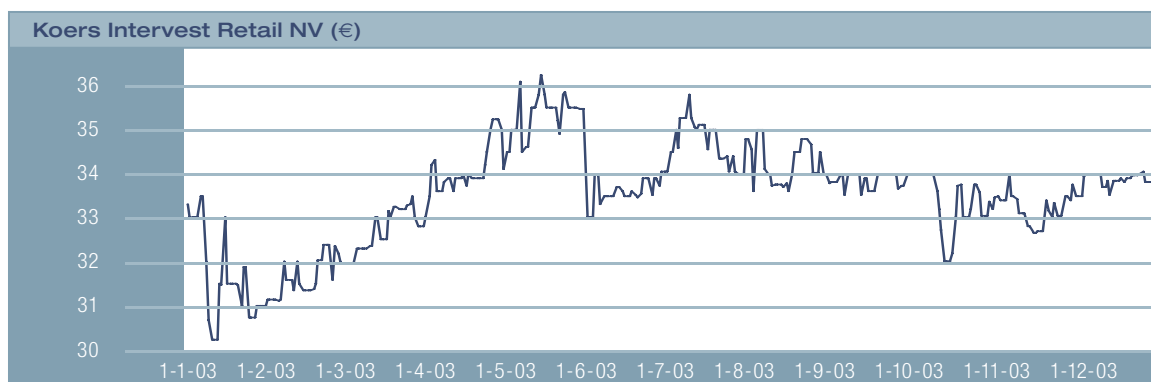
1. Beursgegevens

Sinds 1 januari 2002 noteert Intervest Retail op het Next Prime segment van Euronext Brussel. In dit segment bevinden zich bedrijven die niet in de Euronext 100 en de Next 150 staan, doch die zich bepaalde kwalitatieve verplichtingen opleggen zoals:

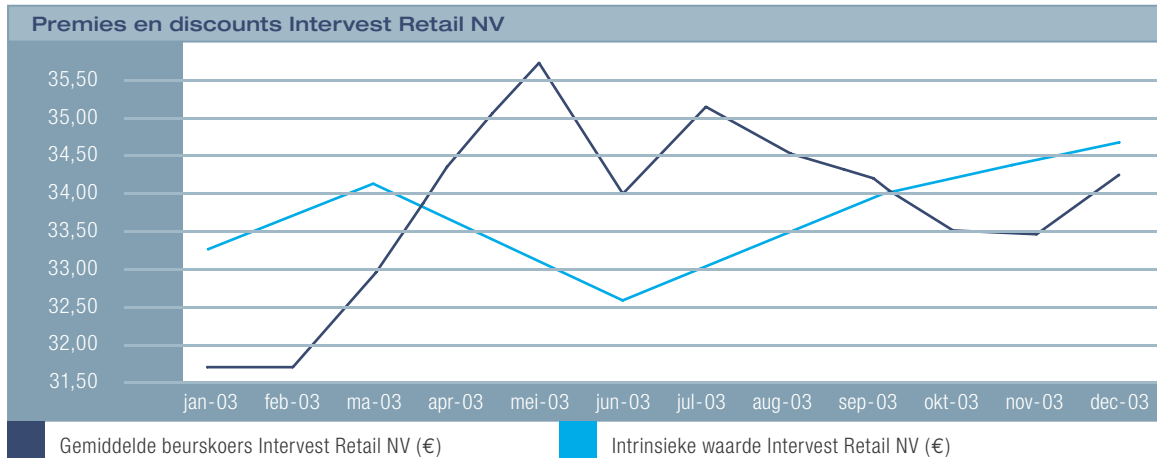
- het publiceren van kwartaalcijfers
- het opmaken van een aantal analistenrapporten per jaar
- het onderhouden van een professionele website
- voldoen aan de International Financial Reporting Standards (IFRS)

Deze bedrijven volgen een professionele communicatiepolitiek en leggen zich strenge kwaliteitseisen op.

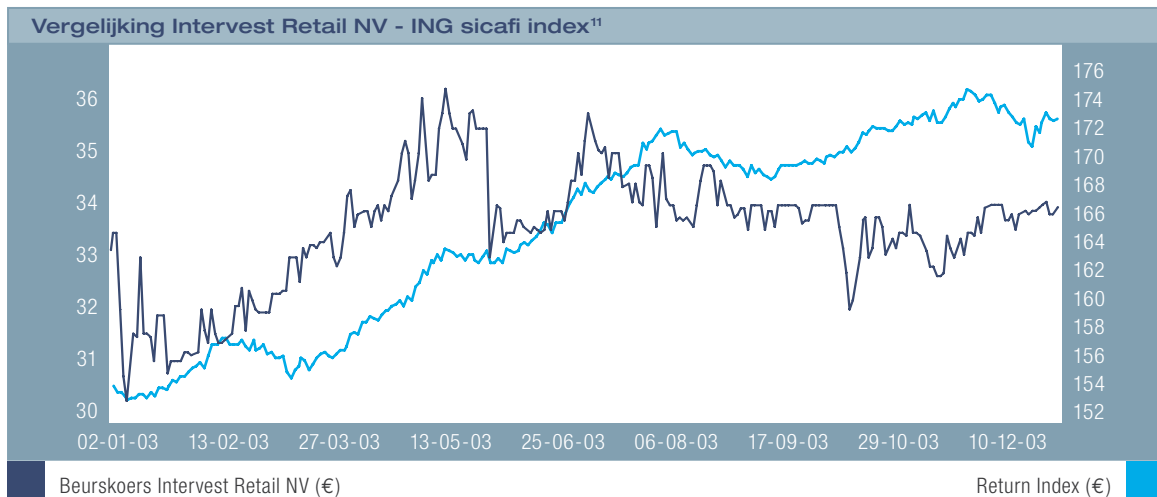
Binnen dit Next Prime segment worden per sector indexen opgesteld, waardoor de vastgoedbedrijven beter met elkaar vergeleken kunnen worden, wat de belangstelling van (o.a. institutionele) beleggers zal verbeteren.



De koers van het aandeel heeft in 2003 enige schommelingen ondergaan, met als laagste koers € 30,25 (10 januari) en als hoogste koers € 36,24 (13 mei). De stijging vanaf november is conform de stijging van alle vastgoedindices. Vastgoedwaarden blijven een favoriete investering in onzekere economische tijden.

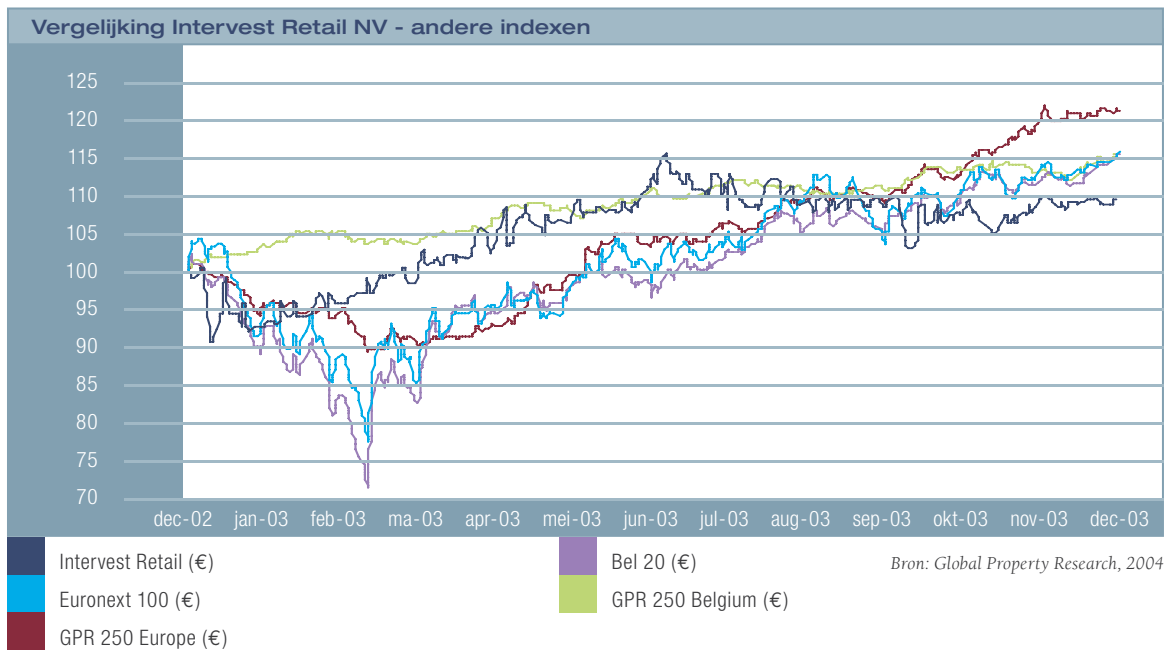


De intrinsieke waarde (VON) van Interinvest Retail (op geconsolideerde basis) is inclusief het dividend van 2002 tot op betaaldatum einde mei.

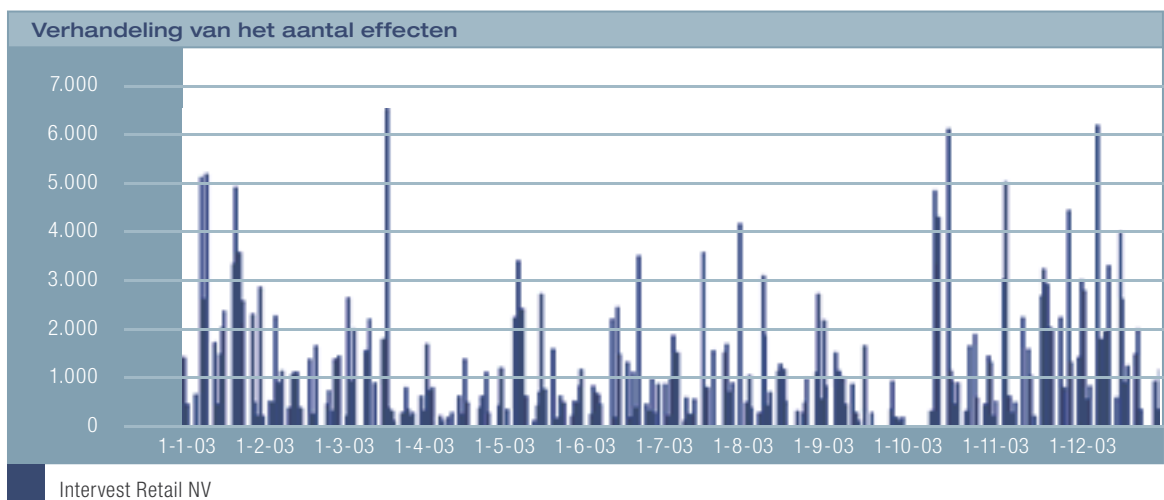


De ING vastgoedbevak return index wordt berekend op basis van de beurskapitalisatie van de verschillende bevaks, de verhandelde volumes en het rendement op de uitgekeerde dividenden.

¹¹ Bijkomende info over de indexen kan aangevraagd worden bij ING België voor wat de ING sicafi index betreft, bij Euronext Brussels voor wat de Euronext 100 en Bel 20 betreft en bij Global Property Research (www.propertyshares.com) voor wat de GPR 250 Europe en GPR 250 Belgium betreft.



De koers van Intinvest Retail volgde dezelfde tendens als deze van de internationale vastgoedindexen.



De verhandelde volumes lagen met een gemiddelde van 1.168 stuks per dag hoger dan in het vorige jaar. De vastgoedbeveks kenden in het algemeen een toegenomen interesse vanwege beleggers als toevluchtsoord.

In december 2001 werd met Bank Degroof een liquiditeitsovereenkomst afgesloten om de verhandelbaarheid van de aandelen te bevorderen. In de praktijk gebeurt dit door regelmatig aan- en verkooporders in te dienen binnen bepaalde marges.

De free float bedroeg 22,82% op jaareinde. Er zullen blijvend inspanningen geleverd worden om deze free float verder op te drijven en zodoende de verhandelbaarheid te bevorderen.



2. Dividend en aantal aandelen

	31.12.2003		
Aantal aandelen op het einde van de periode	5.078.525		
Aantal dividendgerechtigde aandelen	5.078.525		
Beurskoers (€)			
Hoogste	36,24		
Laagste	30,25		
Beurskoers op afsluitingsdatum	34,00		
Over-/onderwaardering t.o.v. intrinsieke waarde (VON) (%)	-0,88		
Gegevens per aandeel (€)			
	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Netto actiefwaarde (incl. dividend)	34,30	33,03	32,75
Bruto dividend	2,54	2,42	2,30
Netto dividend	2,16	2,06	1,96

3. Aandeelhouders

Per 31.12.2003 waren de volgende aandeelhouders bekend bij de vennootschap:

VastNed Retail NV

Max Euwelaan 1
3006 AK Rotterdam
Nederland

3.839.486 aandelen (75,60%)

CFB (Belgique) NV

Louizalaan 126
1050 Brussel

80.431 aandelen (1,58%)

Publiek

1.158.608 aandelen (22,82%)

Totaal

5.078.525 aandelen (100%)

VastNed Retail NV en CFB (Belgique) NV handelen in gezamenlijk overleg.

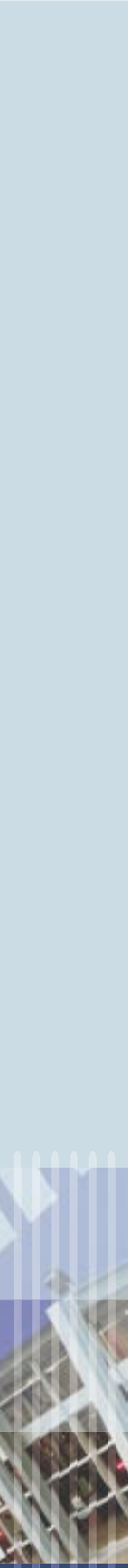
Bij de beursgang in december 1999 was voorzien minstens 30% van de aandelen te plaatsen bij het publiek. De helft hiervan werd toen niet geplaatst, waarna de verkopers zich verbonden om deze aandelen blijvend aan te bieden. Het prospectus meldde in punt 2.10. het volgende:

“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 werd ondertussen geliquideerd, doch haar verbintenissen werden overgenomen door VastNed Retail NV.

4. Financiële kalender

- Algemene Vergadering van de Aandeelhouders: woensdag 12 mei 2004 om 14u30 ten kantore van de vennootschap, Uitbreidingstraat 18, 2600 Antwerpen-Berchem
- Bekendmaking resultaten per 31 maart 2004: dinsdag 18 mei 2004
- Betaalbaarstelling dividend: vanaf vrijdag 28 mei 2004
- Bekendmaking halfjaarresultaten per 30 juni 2004: woensdag 11 augustus 2004
- Bekendmaking resultaten per 30 september 2004: dinsdag 9 november 2004







IV Vastgoedverslag

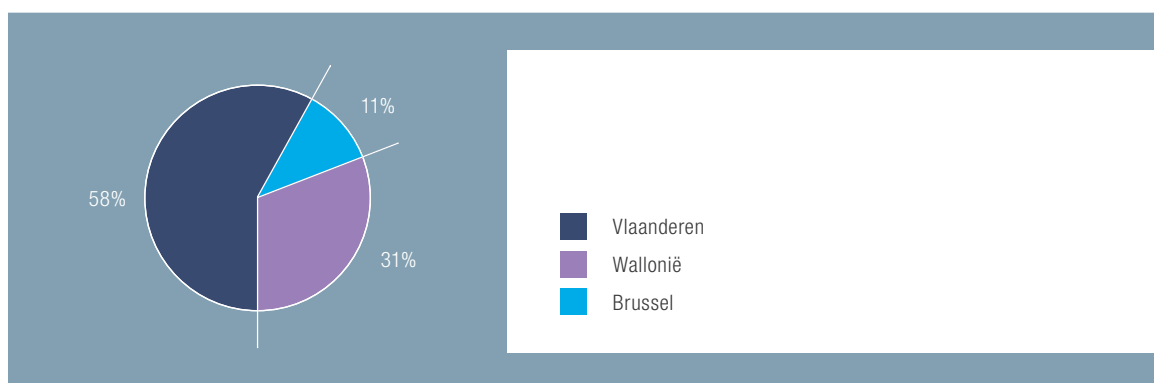


1. Samenstelling van de portefeuille¹²

Intervest Retail belegt exclusief in Belgisch commercieel vastgoed, vooral in binnenstadslocaties en in baanwinkels. Winkelcentra en factory outlets behoren eveneens tot de mogelijkheden.

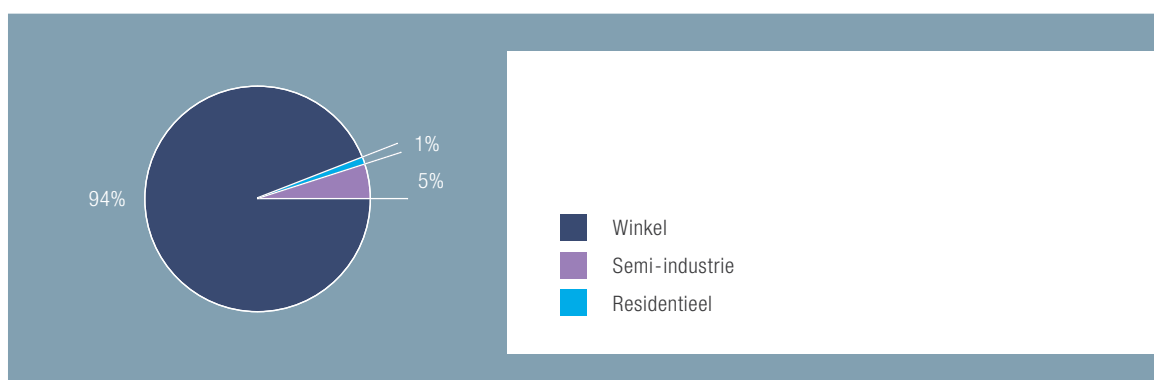
1.1. Geografische spreiding

De winkels zijn verspreid over gans België, met een goede verdeling over de regio's.



1.2. Type gebouw

In totaal bestaat de portefeuille van Intervest Retail ultimo 2003 uit 357 verhuurbare units. 94% van de panden betreft winkelpanden, de overige 6% zijn voornamelijk semi-industriële panden en residentiële ruimtes.

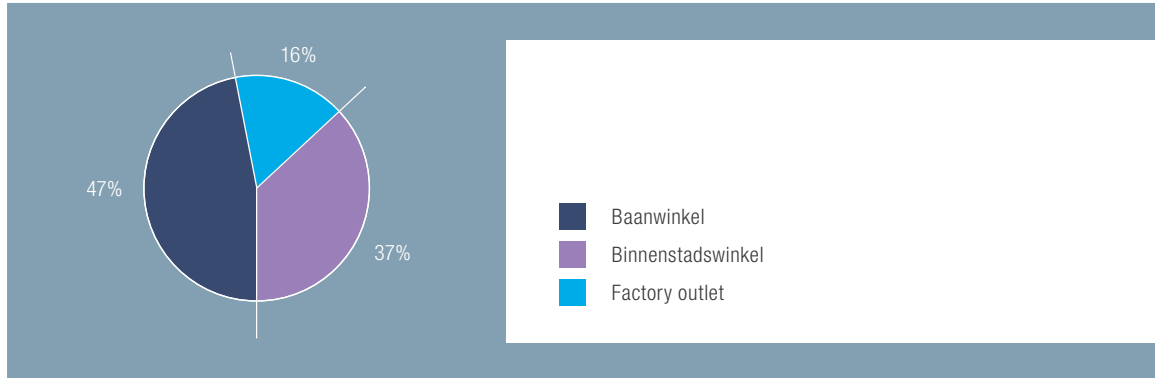


¹² Onderstaande grafieken houden geen rekening met het niet-operationeel vastgoed. Zij zijn samengesteld op basis van de jaarlijkse huurinkomsten.



1.3. Type winkelpand

De winkelpanden bestaan voor 37% uit binnenstadswinkels, 47% uit baanwinkels en 16% uit een factory outlet.



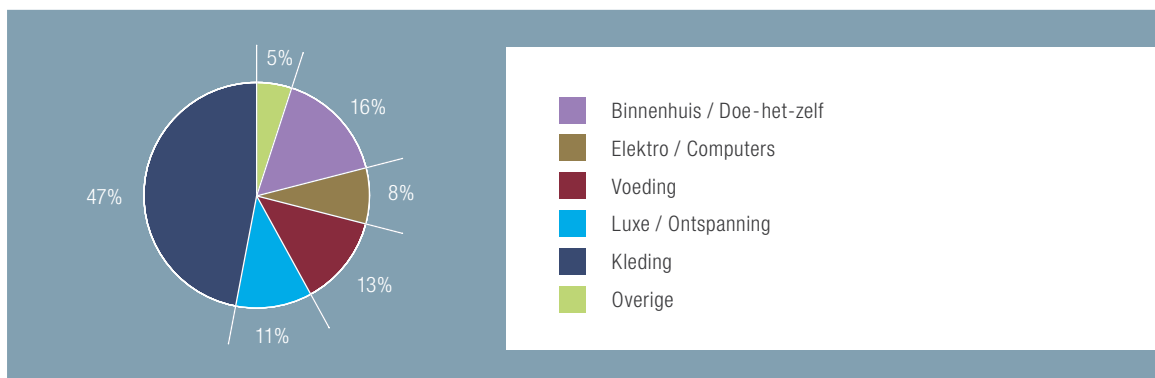
De categorie **binnenstadswinkel** omvat winkels die gesitueerd zijn in een degelijk uitgebouwde handelskern met een concentratie van grootschalige retailorganisaties. Een twintigtal steden komt hiervoor in aanmerking.

Voor **baanwinkels** is vooral de ligging langs belangrijke verkeersassen typerend evenals de grootschalige verkoopsoppervlakte (vanaf 400 m²). Het betreft hier zowel alleenstaande gebouwen als retailparks. Dit zijn clusters van baanwinkels, veelal geconcentreerd als een handelscomplex met een gemeenschappelijke parking.

In een **factory outlet** bieden fabrikanten hun producten rechtstreeks aan de consumenten aan, d.w.z. zonder groot- en kleinhandelaars. De verkochte producten betreffen vooral overstocks en einde reeksen, waardoor er kortingen van minstens 25% gegeven kunnen worden.

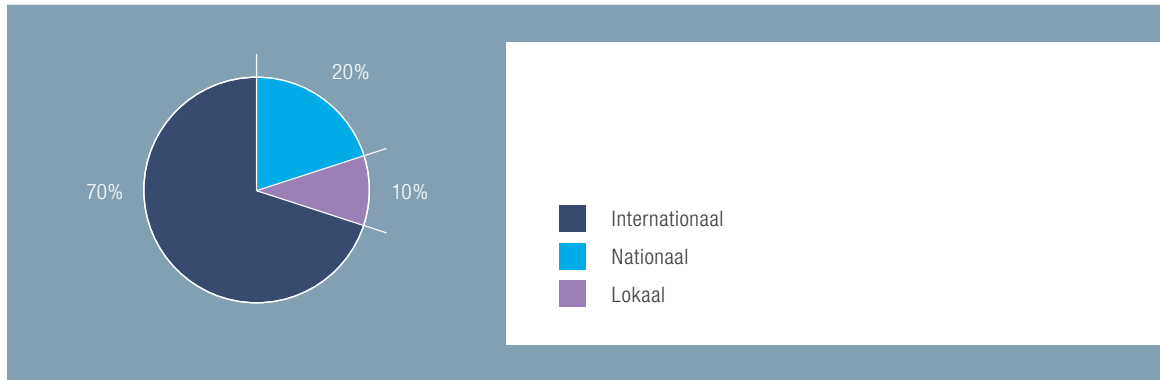
1.4. Sector huurder

Het niveau van de huurders is hoog en er is een evenwichtige spreiding over de belangrijke sectoren in de detailhandel.



1.5. Activiteitsregio huurder¹³

Het grootste deel van het huurdersbestand bestaat uit internationale ketens, wat de kwaliteit en de stabiliteit van de portefeuille ten goede komt.



De meeste winkelpanden zijn verhuurd met klassieke huurcontracten aan gebruikers die breed gespreid zijn over alle sectoren van de detailhandel. Gezien het feit dat het meestal panden op toplocatie betreft, zijn de huurders niet snel geneigd om te verhuizen. Vaak hebben zij mee in de inrichting geïnvesteerd wat de stabiliteit en continuïteit van de huurinkomsten ten goede komt.

De huurlasten (zoals onroerende voorheffing, belastingen, verzekeringen en kosten voor gemeenschappelijke delen) zijn in belangrijke mate ten laste van de huurder.

Al deze factoren leiden tot een hoge bezettingsgraad van de portefeuille (96,03%, exclusief het Messancy Outlet Centre). Als het Messancy Outlet Centre wordt meegerekend, komt de bezettingsgraad op 87,16%.

2. Beschrijving van de portefeuille

Locatie	Type winkelpand	Opper-vlakte	Huur in € 000	Waarde KK in € 000	Weging per pand (%)
OPERATIONEEL VASTGOED					
AALST - Albrechtlaan 56	baanwinkel	1.000	63	324	0,13
AALST - Kalfstraat 3	baanwinkel	9.126	647	7.101	2,79
AALST - Nieuwstraat 10	stadswinkel	145	60	769	0,30
AARTSELAAR - Antwerpsesteenweg 13/4	baanwinkel	990	99	1.160	0,46
ALLEUR - Avenue de l'expansion 16	semi-industrie	2.221	124	1.101	0,43
ANDENNE - Avenue Roi Albert 39	retail park	4.701	271	2.894	1,14
ANS - Rue de Français 393	retail park	3.980	314	3.243	1,28
ANTWERPEN - Abdijstraat 29	stadswinkel	130	28	308	0,12
ANTWERPEN - Abdijstraat 82/84	stadswinkel	165	42	465	0,18
ANTWERPEN - Breydelstraat 33	stadswinkel	144	43	517	0,20
ANTWERPEN - Carnotstraat 18/20	stadswinkel	1.298	96	1.024	0,40

¹³ Een nationale keten dient minstens over vijf verkooppunten te beschikken. Een internationale keten over minstens vijf verkooppunten in minstens twee landen.

Locatie	Type winkelpand	Opper-vlakte	Huur in € 000	Waarde KK in € 000	Weging per pand (%)
ANTWERPEN - De Keyserlei 47	stadswinkel	60	41	500	0,20
ANTWERPEN - De Keyserlei 49	stadswinkel	118	55	658	0,26
ANTWERPEN - Frankrijklei 27	stadswinkel	624	70	767	0,30
ANTWERPEN - Groendalstraat 11	stadswinkel	39	21	277	0,11
ANTWERPEN - Huidevettersstraat 12	stadswinkel	791	248	3.446	1,36
ANTWERPEN - Korte Gasthuisstraat 27	stadswinkel	155	63	816	0,32
ANTWERPEN - Leysstraat 17	stadswinkel	149	140	1.949	0,77
ANTWERPEN - Leysstraat 28/32	stadswinkel	1.870	721	9.796	3,85
ANTWERPEN - Meir 99	stadswinkel	384	350	4.350	1,71
ANTWERPEN - Schuttershofstraat 30	stadswinkel	66	48	641	0,25
ANTWERPEN - Schuttershofstraat 32/Arme Duivelstraat 2	stadswinkel	54	48	644	0,25
ANTWERPEN - Schuttershofstraat 32/Kelderstraat 7	stadswinkel	320	61	820	0,32
BALEN - Mulsesteenweg 56	retail park	1.871	115	1.219	0,48
BASTOGNE - Route de Marche 104	retail park	593	37	322	0,13
BEAUMONT - Rue G. Michiels 40	baanwinkel	1.113	94	831	0,33
BOECHOUT - Hovensesteenweg 123-127	baanwinkel	1.022	63	656	0,26
BORGLOON - Sittardstraat 10	retail park	996	52	493	0,19
BREE - Toleikstraat 30	baanwinkel	855	51	531	0,21
BRUGGE - Steenstraat 80	stadswinkel	2.670	756	11.406	4,49
BRUXELLES - Avenue Louise 7	stadswinkel	248	208	3.062	1,21
BRUXELLES/SCHAERBEEK - Chaussée de Louvain 610/640	retail park	2.964	288	3.396	1,34
BRUXELLES - Chaussée d'Ixelles 16	stadswinkel	1.255	220	2.556	1,01
BRUXELLES - Chaussée d'Ixelles 41/43	stadswinkel	5.248	1.212	14.802	5,82
BRUXELLES - Chaussée d'Ixelles 65	stadswinkel	245	44	561	0,22
BRUXELLES - Rue Bienvenue 13/15	semi-industrie	4.260	267	2.586	1,02
BRUXELLES - Rue Neuve 98	stadswinkel	162	145	1.904	0,75
CHARLEROI - Rue de la Montagne 5/7	stadswinkel	948	182	1.948	0,77
CHÊNÉE - Rue de la Station 23	retail park	2.881	212	2.084	0,82
DIEST - Hasseltstraat 15	stadswinkel	200	33	377	0,15
DILSEN - STOKKEM - Rijksweg 17	baanwinkel	992	69	693	0,27
DINANT - Tienne de l'Europe	retail park	4.330	291	3.078	1,21
FLÉMALLE - Rue de la Fabrique 6	retail park	2.835	190	1.856	0,73
FROYENNES - Rue des Roselières 6	baanwinkel	950	73	829	0,33
GENK - G. Lambertlaan 115	retail park	3.109	216	2.068	0,81
GENK - Hasseltweg 74	retail park	2.099	177	1.940	0,76
GENT - Veldstraat 81/Zonnestraat 6/10	stadswinkel	3.510	392	4.838	1,90
GENT - Volderstraat 15	stadswinkel	279	81	945	0,37
GERPINNES - Rue de Bertransart 99	retail park	990	64	604	0,24
GLAIN - Rue St. Nicolas 572	retail park	1.990	98	828	0,33

Locatie	Type winkelpand	Opper-vlakte	Huur in € 000	Waarde KK in € 000	Weging per pand (%)
GRIVEGNÉE - Rue Servais Malaise	baanwinkel	2.000	113	1.146	0,45
HANNUT - Rue de Huy 63	retail park	3.015	177	1.787	0,70
HASSELT - Genkersteenweg 76	baanwinkel	1.241	92	1.012	0,40
HASSELT - Genkersteenweg 282	baanwinkel	2.020	98	1.016	0,40
HEUSDEN-ZOLDER - Inakker	baanwinkel	1.019	61	633	0,25
HOBOKEN - Zeelandstraat 6-8	baanwinkel	2.490	176	1.879	0,74
KAMPENHOUT - Mechelsesteenweg 38/42	retail park	3.002	170	1.862	0,73
KAPellen - Eikendreef 5	retail park	906	46	415	0,16
LA LOUVIÈRE - Rue Albert I 84/86	stadswinkel	190	54	575	0,23
LEOPOLDSBURG - Lidostraat 7	retail park	1.670	91	914	0,36
LEUVEN - Bondgenotenlaan 69-73	stadswinkel	1.589	518	6.700	2,64
LIÈGE - Pont d'Ile 35	stadswinkel	80	56	662	0,26
LIÈGE - Pont d'Ile 45	stadswinkel	60	59	753	0,30
LIÈGE - Pont d'Ile 49	stadswinkel	380	86	1.134	0,45
MALMÉDY - Avenue des Alliés 14B	retail park	813	51	511	0,20
MECHELEN - Bruul 39-41	stadswinkel	378	179	2.362	0,93
MECHELEN - Bruul 42-44	stadswinkel	1.410	340	4.102	1,61
MECHELEN - Yzerenleen 30	stadswinkel	350	48	578	0,23
MERKSEM - Bredabaan 474/476	stadswinkel	470	92	979	0,39
MESSANCY - Route d'Arlon 199	outlet	17.943	3.311	33.433	13,15
MESSANCY - Rue de l'Institut 44	retail park	1.998	103	1.071	0,42
MONS - Chaussée de Binche 101	baanwinkel	1.000	65	681	0,27
MONS - Grand Rue 19	stadswinkel	170	70	823	0,32
MONS - Rue de La Chaussée 31/33	stadswinkel	380	144	1.686	0,66
MORTSEL - Statielei 71/73	stadswinkel	425	114	1.334	0,52
MOUSCRON - Petite Rue 18	stadswinkel	235	37	428	0,17
OLEN - Lammerdries 6	retail park	13.452	739	6.686	2,63
OOSTENDE - Torhoutsesteenweg 610	baanwinkel	1.000	79	919	0,36
OVERPELT - Burgemeester Misottenstraat 3	baanwinkel	877	75	800	0,31
PHILIPPEVILLE - Rue de France	retail park	3.705	285	2.965	1,17
ROESELARE - Brugsesteenweg 524	baanwinkel	1.000	73	822	0,32
SCHELLE - Provinciale Steenweg 453/455	retail park	2.962	181	1.859	0,73
SCHERPENHEUVEL - Manneberg 26	baanwinkel	600	68	704	0,28
SERAING - Boulevard Pasteur 47	baanwinkel	1.263	88	824	0,32
SINT-JOB-IN-'T-GOOR - Handelslei 10	baanwinkel	600	60	600	0,24
SINT-NIKLAAS - Kapelstraat 119	baanwinkel	940	77	440	0,17
SINT-TRUIDEN - Hasseltsesteenweg 69	baanwinkel	850	79	812	0,32
SINT-TRUIDEN - Kattestraat 25	retail park	1.401	92	982	0,39
TIELT-WINGE - Aarschotsesteenweg 1/6	retail park	18.866	1.381	14.876	5,85
TIENEN - Slachthuisstraat 36	retail park	4.871	381	4.059	1,60
TURNHOUT - Gasthuisstraat 5-7	stadswinkel	1.047	240	2.995	1,18
TURNHOUT - Gasthuisstraat 32	stadswinkel	1.743	286	3.446	1,36



Locatie	Type winkelpand	Opper- vlakke	Huur in € 000	Waarde KK in € 000	Weging per pand (%)
VILVOORDE -					
Leuvenestraat 39/41 - Nowélaan 41	stadswinkel	485	99	1.027	0,40
VILVOORDE - Luchthavenlaan 5	baanwinkel	6.345	440	4.966	1,95
VILVOORDE - Mechelsesteenweg 30	retail park	7.726	600	6.365	2,50
WATERLOO - Chaussée de Bruxelles 284	retail park	1.198	103	1.139	0,45
WAVRE - Rue du Commerce 26	stadswinkel	140	50	523	0,21
WAVRE -					
Rue Pont du Christ 46 - Rue Barbier 15	stadswinkel	343	107	1.223	0,48
WILRIJK - Boomsesteenweg 643-645	baanwinkel	1.837	130	1.466	0,58
WILRIJK - Boomsesteenweg 666-672	retail park	4.884	439	5.294	2,08
WILRIJK -					
Oude Baan 59-79/Boomsesteenweg 660-664	semi-industrie	20.170	810	6.207	2,44
TOTAAL		220.684	22.596	250.458	98,54
NIET-OPERATIONEEL VASTGOED					
AALST - Kalfstraat 3	kantoren	600	30	180	0,07
ELEWIJKT ZEMST - Keizer Karellaan	terrein	2.100	0	59	0,02
OLEN - Lammerdries 6	baanwinkel	14.030	471	2.527	0,99
OLEN - Lammerdries 6	grond	32.389	-	0	0,00
OLEN - Lammerdries 6	villa's	0	-	528	0,21
VILVOORDE - Mechelsesteenweg 30	kantoren	714	48	317	0,13
WAVRE - Rue du Commerce 26	appartementen	260	12	105	0,04
TOTAAL		50.093	561	3.716	1,46
TOTAAL OPERATIONEEL EN NIET-OPERATIONEEL VASTGOED					
		270.777	23.157	254.174	100,00

3. Evolutie van de portefeuille

	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Waarde gebouwen in exploitatie (€)	279.192.154	240.226.934	214.021.058
Waarde gebouwen niet in exploitatie ¹⁴ (€)	5.654.478	20.375.998	6.747.904
Waarde portefeuille vrij op naam (€)	284.846.632	260.602.932	220.768.962
Waarde portefeuille kosten koper (€)	254.173.623	232.471.141	193.765.974
Lopende huren (€)	19.693.796	18.415.818	16.624.367
Rendement (%) ¹⁵	7,05	7,67	7,77
Lopende huren, inclusief geschatte huurwaarde op leegstand (€)	22.596.261	19.326.186	17.237.375
Rendement bij volledige verhuring (%)	8,09	8,04	8,05
Totale verhuurbare oppervlakte (m ²)	220.684	207.000	186.781
Bezettingsgraad incl. Messancy Outlet Centre (%)	87,16	-	-
Bezettingsgraad excl. Messancy Outlet Centre (%)	96,03	95,28	96,51

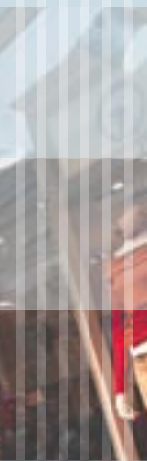
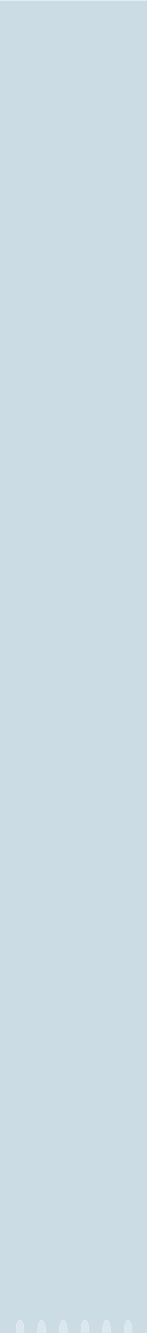
4. Waardering van de portefeuille door Cushman & Wakefield Healey & Baker

In het schattingsverslag van 31 december 2003 meldt Cushman & Wakefield Healey & Baker het volgende:

“Rekening houdend met alle bemerkingen, definities en reserves, die in dit rapport en zijn bijlagen opgenomen zijn en die er volledig deel van uitmaken, geven wij aan deze portefeuille een marktwaarde “kosten koper” van € 254.170.000 (tweehonderd vierenvijftig miljoen honderd zeventigduizend euro).”

Aldus gedaan te goeder trouw, te Brussel op 31 december 2003.

Voor Cushman & Wakefield Healey & Baker
Eric Van Dyck - Kris Peetermans







▼ Financieel verslag



Financieel verslag

1. Geconsolideerde jaarrekening

1.1. Balans na winstverdeling¹⁶

De deelneming in Messancy Outlet Management NV werd op 30.12.2003 verworven. Voor boekjaar 2002 diende er geen geconsolideerde jaarrekening opgesteld te worden.

ACTIVA	Boekjaar
VASTE ACTIVA	254.285
IV. Materiële vaste activa	254.270
A. Terreinen en gebouwen	250.458
B. Installaties, machines en uitrusting	41
C. Meubilair en rollend materieel	33
D. Leasing en soortgelijke rechten	22
F. Activa in uitbouw en vooruitbetalingen	3.716
V. Financiële vaste activa	15
B. Andere ondernemingen	15
2. Vorderingen	15
VLOTTENDE ACTIVA	6.306
VIII. Vorderingen op ten hoogste één jaar	5.323
A. Handelsvorderingen	1.411
B. Overige vorderingen	3.912
X. Liquide middelen	961
XI. Overlopende rekeningen	22
TOTAAL DER ACTIVA	260.591



PASSIVA	Boekjaar
EIGEN VERMOGEN	130.632
I. Kapitaal	97.213
A. Geplaatst kapitaal	97.213
II. Uitgiftepremies	4.183
IV. Geconsolideerde reserves (+) (-)	29.236
BELANGEN VAN DERDEN	3
VIII. Belangen van derden	3
VOORZIENINGEN, UITGESTELDE BELASTINGEN EN BELASTINGLATENTIES	195
IX. A. Voorzieningen voor risico's en kosten	195
4. Overige risico's en kosten	195
SCHULDEN	129.761
X. Schulden op meer dan één jaar	69.435
A. Financiële schulden	63.842
3. Leasingschulden en soortgelijke schulden	18
4. Kredietinstellingen	63.824
D. Overige schulden	5.593
XI. Schulden op ten hoogste één jaar	59.246
A. Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen	285
B. Financiële schulden	43.571
1. Kredietinstellingen	43.571
C. Handelsschulden	2.148
1. Leveranciers	2.148
E. Schulden met betrekking tot belastingen, bezoldigingen en sociale lasten	1.099
1. Belastingen	1.057
2. Bezoldigingen en sociale lasten	42
F. Overige schulden	12.143
XII. Overlopende rekeningen	1.080
TOTAAL DER PASSIVA	260.591

1.2. Resultatenrekening

A. OPERATIONELE RESULTATEN		Boekjaar
I.	Bedrijfsopbrengsten	20.590
	A. Omzet	18.906
	C. Andere bedrijfsopbrengsten	1.684
II.	Bedrijfskosten	-4.972
	A. Diensten en diverse goederen	3.199
	E. Voorzieningen voor risico's en kosten (toevoegingen + / bestedingen en terugnemingen -)	125
	F. Andere bedrijfskosten	1.648
III.	Bedrijfswinst (Bedrijfsverlies) (+) (-)	15.618
IV.	Financiële opbrengsten	77
	B. Opbrengsten uit vlottende activa	57
	C. Andere financiële opbrengsten	20
V.	Financiële kosten	-3.067
	A. Kosten van schulden	3.050
	C. Andere financiële kosten	17
VI.	Belastingen (-) (+)	282
	A. Belastingen (-)	-5
	B. Regularisering van belastingen en terugnemingen van voorzieningen voor belastingen	287
VII.	Operationele winst (Operationeel verlies) (+) (-)	12.910
B. RESULTATEN OP DE PORTEFEUILLE		
VIII.	Meer- of minderwaarden bij de realisatie van portefeuillebestanddelen (t.o.v. hun aanschaffingswaarde) (+) (-)	314
	A. Vastgoed (in de zin van het K.B. van 10.04.95)	314
	- Meerwaarden	445
	- Minderwaarden	-131
IX.	Mutaties in de niet-gerealiseerde meer- en minderwaarden op de portefeuille (+) (-)	3.975
	A. Vastgoed in portefeuille op het einde van het jaar (in de zin van het K.B. van 10.04.95)	4.013
	- Meerwaarden	6.490
	- Minderwaarden	-2.477
	C. Vroeger geboekte waardeschommelingen op tijdens het jaar gerealiseerde portefeuillebestanden	-38
	- Meerwaarden	-248
	- Minderwaarden	210
XI.	Winst (Verlies) op de portefeuille (+) (-)	4.289
C. UITZONDERLIJKE RESULTATEN		
XV.	Geconsolideerde winst (Geconsolideerd verlies) (+) (-)	17.199
	B. Aandeel van de groep	17.199



1.3. Consolidatiecriteria

A. Aanduiding van de criteria die worden gehanteerd voor de toepassing van de integrale consolidatie, de evenredige consolidatie en de vermogensmutatiemethode en van de gevallen, met motivering ervan, waarin van deze criteria wordt afgeweken (in toepassing van artikel 69 I. van het K.B. van 06.03.1990).

De geconsolideerde jaarrekening werd opgesteld overeenkomstig het K.B. van 06.03.1990 op de geconsolideerde jaarrekening van de ondernemingen en de internationaal algemeen aanvaarde boekhoudbeginselen.

Intervest Retail NV verkreeg op 12.03.2003 van de Minister van Economische Zaken een afwijking voor het schema van haar jaarrekening, na een gunstig advies vanwege de Commissie voor Boekhoudkundige Normen. Deze afwijking geldt voor de boekjaren 2002, 2003 en 2004. De geconsolideerde jaarrekening is volgens deze afwijking opgesteld.

Integrale consolidatie:

De integrale consolidatie bestaat erin de activa- en passivabestanddelen van de dochtermaatschappijen integraal over te nemen, evenals de kosten en de opbrengsten. De belangen van derden worden zowel in de balans als in de resultatenrekening op een afzonderlijke rubriek vermeld. De integrale consolidatie wordt toegepast bij een controlepercentage van 50% of meer.

B. Inlichtingen die een zinvolle vergelijking mogelijk maken met de geconsolideerde jaarrekening over het vorige boekjaar, indien de samenstelling van het geconsolideerde geheel in de loop van het boekjaar een aanmerkelijke wijziging heeft ondergaan (in toepassing van artikel 18 van het K.B. van 06.03.1990).

De deelneming in Messancy Outlet Management NV werd op 30.12.2003 verworven. Voor boekjaar 2002 diende geen geconsolideerde jaarrekening opgesteld te worden.

1.4. Waarderingsregels¹⁷

1.4.1. Algemene principes

De waarderingsregels zijn opgemaakt in overeenstemming met de algemene boekhoudbeginselen die in België gelden, en meer bepaald op grond van de bepalingen van het Boek II van het K.B. tot uitvoering van het Wetboek van Vennootschappen van 30.01.2001, het K.B. van 12.09.1983 tot uitvoering van de wet van 17.07.1975 op de boekhouding en de jaarrekening van de ondernemingen, het gewijzigde K.B. van 04.03.1991 met betrekking tot bepaalde instellingen voor collectieve belegging, het K.B. van 08.03.1994 aangaande de boekhouding en de jaarrekening van bepaalde instellingen voor collectieve belegging met een veranderlijk aantal aandelen en het K.B. van 10.04.1995 en 10.06.2001 met betrekking tot vastgoedbevaks.

Voor de waardering van haar patrimonium en in het bijzonder van haar vastgoedpatrimonium zal de marktwaarde van dat patrimonium als basis worden genomen (mark to market). De marktwaarde van het vastgoedpatrimonium is de waarde, toegekend door de vastgoeddeskundige met het oog op het opmaken van de inventaris of op een geplande verrichting. De waarderingsregels zijn opgemaakt in het vooruitzicht van de continuïteit van de onderneming (going concern).

De marktwaarde die in de rekeningen is opgenomen, is de investeringswaarde kosten koper, d.w.z. de waarde voor de belegger, die hem een bepaald rendement biedt in overeenstemming met het risico en de ligging eigen aan het pand, exclusief de registratierechten en de notariskosten. Dit is de waarde die de vennootschap zou krijgen indien zij het goed moest verkopen (netto realisatiewaarde).

¹⁷ Alle hieronder vermelde bedragen zijn in euro.

Aangezien Intervest Retail van oordeel is dat het wettelijk schema van de jaarrekening, zoals het van toepassing is op de vastgoedbevaks, niet aan de specifieke eigenschappen van die sector aangepast is, heeft Intervest Retail een afwijking van het schema van haar jaarrekening gevraagd en op 12.03.2003 bekomen door de Minister van Economie, voor de boekjaren 2002, 2003 en 2004 (zie verder rubriek 1.5.).

1.4.2. Bijzondere principes

ACTIVA

• Oprichtingskosten

De oprichtingskosten worden ten laste genomen van het boekjaar waarin ze werden gemaakt. Indien ze echter € 125.000 overschrijden, kan de Raad van Bestuur beslissen ze af te schrijven over een periode van 5 jaar. Als het gaat om kosten in verband met de uitgifte van een lening, mag de afschrijving ook over de looptijd van de lening worden gespreid.

• Materiële vaste activa

Onroerende goederen (inclusief de in onroerende leasing gegeven onroerende goederen)

De onroerende materiële vaste activa worden bij de aankoop gewaardeerd tegen aanschaffingswaarde met inbegrip van bijkomende kosten en niet-aftrekbare BTW.

De commissielonen betreffende de aankopen van de gebouwen worden beschouwd als bijkomende kosten van die aankopen, en in het actief van de balans geboekt zoals de aankoopprijs, de registratierechten en de aktekosten, die samen de investeringswaarde vormen. Wanneer de aankoop gebeurt via de verwerving van de aandelen van een vastgoedvennootschap, via de inbreng in natura van een gebouw tegen uitgifte van nieuwe aandelen of via de fusie door overname van een vastgoedvennootschap, worden de aktekosten, audit- en consultingkosten, wederbeleggingsvergoedingen en handlichtingskosten van de financieringen van de opgeslorpte vennootschappen en andere fusiekosten eveneens als bijkomende

kosten van de verwerving beschouwd en in het actief van de balans geboekt.

De onroerende goederen in aanbouw, verbouwing of uitbreiding worden, in functie van de vordering der werken, aan kostprijs gewaardeerd met inbegrip van bijkomende kosten, registratierechten en niet-aftrekbare BTW. Indien deze waarde substantieel afwijkt van de realisatiewaarde, wordt een correctie toegepast.

Onverminderd de verplichtingen opgenomen in artikel 7 van de wet van 17.07.1975 met betrekking tot de boekhouding en de jaarrekeningen van de ondernemingen waarbij ten minste éénmaal per jaar een inventaris moet worden opgemaakt, maakt Intervest Retail een inventaris op, telkens als ze aandelen uitgeeft of terugkoopt op een andere wijze dan via de beurs.

De vastgoeddeskundige waardeert op het einde van elk boekjaar op precieze wijze de volgende bestanddelen van de materiële vaste activa:

- de onroerende goederen, de onroerende goederen door bestemming en de zakelijke rechten op onroerende goederen die worden gehouden door Intervest Retail of, in voorkomend geval, door een vastgoedvennootschap waarover zij controle heeft;
- de optierechten op onroerende goederen gehouden door Intervest Retail of, in voorkomend geval, door een vastgoedvennootschap waarover zij controle heeft, alsook de onroerende goederen waarop deze rechten slaan;
- de rechten uit contracten waarbij aan Intervest Retail, of in voorkomend geval, aan een vastgoedvennootschap waarover zij controle heeft, één of meer goederen in onroerende leasing worden gegeven, alsook het onderliggende goed.

Deze waarderingen zijn bindend voor Intervest Retail wat de opstelling van haar jaarrekening betreft.¹⁸

¹⁸ De materiële vaste activa worden dus geboekt tegen de waarde die door de vastgoeddeskundige wordt geschat, "kosten koper" d.w.z. kosten, registratierechten en honoraria niet inbegrepen. Door deze waarderingsmethode te hanteren, brengt Intervest Retail tot uiting wat de netto realisatiewaarde is van de activa, indien Intervest Retail vereffend zou worden.



Daarenboven actualiseert de vastgoeddeskundige op het einde van elk van de eerste drie kwartalen van het boekjaar de totale waardering van de hierboven vermelde onroerende goederen van Intervest Retail en, in voorkomend geval, van de vennootschappen waarover zij controle heeft, op grond van de marktevolutie en de eigen kenmerken van de betrokken onroerende goederen.

In afwijking van het bepaalde in artikelen 67 §1, 64 §2 en 57 §1 van het K.B. tot uitvoering van het Wetboek van Vennootschappen van 30.01.2001 worden de waardeverminderingen en herwaarderingsmeerwaarden van de onroerende goederen, zoals bepaald door de deskundige uitgedrukt telkens als de inventaris wordt opgemaakt overeenkomstig het bepaalde onder artikel 57 §1 laatste lid en artikel 57 §3 van het voormelde K.B. De geboekte minder- en meerwaarden worden in het resultaat van het boekjaar verwerkt.

De meerwaarden bij de realisatie van vaste activa worden als niet-uitkeerbaar beschouwd in de mate dat zij herbelegd worden binnen een termijn van vier jaar vanaf de eerste dag van het boekjaar waarin de meerwaarden zijn gerealiseerd. Deze gerealiseerde meerwaarden worden in het resultaat van het boekjaar verwerkt onder de post 'resultaat van de portefeuille' en bij de resultaatverwerking toegevoegd aan de onbeschikbare reserves.

In afwijking van artikelen 64 §1 en 65 van het K.B. tot uitvoering van het Wetboek van Vennootschappen van 30.01.2001, schrijft Intervest Retail de gebouwen, de reële rechten op gebouwen of de aan Intervest Retail in leasing gegeven goederen niet af.

De commissies betaald aan makelaars na een periode van leegstand worden geactiveerd aangezien de vastgoeddeskundigen na een periode van leegstand, geschatte commissies in mindering brengen van de geschatte waarde van het vastgoed. De commissies betaald aan makelaars na een onmiddellijke herverhuring, zonder leegstandsperiode, worden niet geactiveerd

en komen ten laste van het operationeel resultaat aangezien de vastgoeddeskundige met deze commissies geen rekening houdt bij zijn waardering.

- **Materiële vaste activa andere dan onroerende goederen**

Voor de materiële vaste activa die geen onroerende goederen zijn en waarvan het gebruik in de tijd beperkt is, worden lineaire afschrijvingen toegepast, die beginnen in het jaar waarin ze in de boeken opgenomen worden, pro rata temporis met het tijdstip in het boekjaar waarop deze materiële vaste activa werden verworven. Als het boekjaar minder of meer dan 12 maanden beslaat, worden de afschrijvingen pro rata temporis berekend.

De volgende percentages zijn van toepassing:

- Installaties, machines en uitrusting	20%
- Meubilair en rollend materieel	25%
- Informaticamaterieel	33%

Aankopen voor een eenheidsbedrag van minder dan € 2.500, exclusief BTW worden op de datum van hun aankoop ten laste van het boekjaar genomen. Voor materiële vaste activa die geen onroerende goederen zijn en waarvan het gebruik in de tijd niet beperkt is, worden waardeverminderingen geboekt in geval van een duurzame waardevermindering. Desgevallend kunnen hierop ook herwaarderingsmeerwaarden geboekt worden.

Op het ogenblik van de verkoop of van de buitengebruikstelling van materiële vaste activa andere dan onroerende goederen, worden de aanschaffingswaarden en de afschrijvingen die erop betrekking hebben, uit de rekeningen verwijderd en worden meer- of minderwaarden in de resultatenrekening opgenomen.

- **Boeking van de werken aan gebouwen**

De werken aan gebouwen die ten laste komen van de eigenaar, worden boekhoudkundig naargelang hun aard ofwel in mindering gebracht van het operationeel resultaat ofwel geactiveerd (toegevoegd aan de actiefwaarde van het gebouw).



Deze kosten worden echter slechts geactiveerd voor zover deze meer bedragen dan € 50.000.

1. De uitgaven betreffende onderhouds- en herstellingswerken die geen bijkomende functies toevoegen noch het comfortniveau van het gebouw optrekken, worden als kosten uit de gewone bedrijfsuitoefening van het boekjaar geboekt, en komen dus in mindering van het operationeel resultaat. Bijv.: vervanging van vensterramen (glas)
2. Daarentegen komen op het actief van de balans de kosten in verband met grote renovaties en verbouwingen. Renovaties gebeuren normaliter om de 10 à 15 jaar en bestaan uit een nagenoeg volledige vernieuwing van delen van het gebouw met, meestal, een hergebruik van de bestaande ruwbouw en de toepassing van de modernste bouwtechnieken. Na die grote renovatie kan het gebouw deels als nieuw worden beschouwd en wordt het ook als dusdanig in de voorstellingen van het patrimonium opgenomen. Bijv.: vernieuwing van dak en parking. Verbouwingen zijn occasionele werken die een functie aan het gebouw toevoegen of het comfortniveau aanzienlijk optrekken zodat ze een verhoging van de huurprijs en de huurwaarde met zich meebrengen of zonder dewelke het huidig huurniveau niet in stand zou kunnen worden gehouden. Bijv.: installatie van een klimaatregeling. De kosten die voor opnemingswerken in het actief in aanmerking komen, hebben betrekking op de materialen, de aannemingswerken, de technische studies en erelonen van architecten, met uitsluiting van de interne kosten.

- **Financiële vaste activa**

De financiële vaste activa worden gewaardeerd op basis van hun marktwaarde.

Bij aankoop worden de financiële vaste activa gewaardeerd tegen aanschaffingswaarde, zonder rekening te houden met de bijkomende kosten, die opgenomen worden in de resultatenrekening. De Raad van Bestuur zal beslissen of bijkomende

kosten geactiveerd moeten worden en over welke periode ze in voorkomend geval afgeschreven moeten worden.

In afwijking van de artikelen 66 §2 eerste lid en 57 §1 van het K.B. tot uitvoering van het Wetboek van Vennootschappen van 30.01.2001, worden de waardeverminderingen en herwaarderingsmeerwaarden van de financiële vaste activa gehouden in verbonden vastgoedvennootschappen en vastgoedbeleggingsinstellingen, bij elke opstelling van de jaarrekening geïnventariseerd.

De artikelen 10 en 14 §1 van het K.B. van 08.03.1994 met betrekking tot de boekhouding en de jaarrekening van bepaalde instellingen voor collectieve belegging met een veranderlijk aantal rechten van deelneming, zijn van toepassing voor de waardering van de financiële vaste activa gehouden in verbonden vastgoedvennootschappen en vastgoedbeleggingsinstellingen.

Artikel 57 §2 van het K.B. tot uitvoering van het Wetboek van Vennootschappen van 30.01.2001 is niet van toepassing.

Artikelen 10, 14 §1 en 5, 15, 1^{ste} lid, 16 §1, 1^{ste} lid en §2, 1^{ste} lid van het K.B. van 08.03.1994 op de boekhouding en de jaarrekening van bepaalde instellingen voor collectieve belegging met een veranderlijk aantal rechten van deelneming zijn van toepassing op Intervest Retail.

- **Vorderingen**

De vorderingen op meer dan één jaar en op ten hoogste één jaar worden gewaardeerd tegen hun nominale waarde op de datum van afsluiting van het boekjaar. Vorderingen in vreemde valuta worden omgezet in euro aan de slotkoers op balansdatum. De vorderingen geven aanleiding tot waardeverminderingen indien er voor een gedeelte of voor een geheel van de vorderingen onzekerheid bestaat over de betaling op de vervaldag en wanneer hun realisatiewaarde lager ligt dan hun boekwaarde.



- **Geldbeleggingen**

Elke belegging wordt geboekt tegen haar aanschaffingswaarde, met uitsluiting van de bijkomende kosten die in de resultatenrekening verwerkt worden. De beursgenoteerde effecten worden tegen hun marktwaarde gewaardeerd.

De vastrentende effecten in portefeuille waarvoor geen liquide markt bestaat, worden gewaardeerd op grond van de rentevoet van de toepasselijke markt.

Waardeverminderingen worden toegepast wanneer de realisatiewaarde lager is dan de marktwaarde op de dag van de afsluiting.

- **Overlopende rekeningen**

De tijdens het boekjaar gemaakte kosten die geheel of gedeeltelijk toerekenbaar zijn in een volgend boekjaar, zullen in de overlopende rekeningen worden geboekt op basis van een evenredige regel.

De inkomsten en fracties van inkomsten die pas in de loop van één of meer volgende boekjaren zullen worden geïnd, maar met het desbetreffende boekjaar moeten worden verbonden, worden geboekt voor het bedrag van het gedeelte dat betrekking heeft op het desbetreffende boekjaar.

De betaalde schadevergoedingen door huurders voor verbrekingen van een huurcontract worden gespreid in de tijd, over het aantal maanden huur dat de huurder als schadevergoeding betaalt, voor zover het betrokken vastgoed voor die periode niet verhuurd wordt. Indien het betrokken vastgoed wel wordt herverhuurd, worden de schadevergoedingen voor verbreking van het huurcontract in het resultaat genomen van de periode waarin ze zijn ontstaan of, indien deze bij herverhuring in een latere periode nog niet volledig zijn gespreid in de tijd, voor het resterende gedeelte op het moment van herverhuring. Deze vergoedingen worden enkel gespreid in de tijd als ze meer dan € 50.000 bedragen. De betaalde schadevergoedingen worden slechts in resultaat genomen nadat de wederinstandstelling van het verhuurde pand volledig is uitgevoerd. Tot dat moment worden de

betaalde schadevergoedingen en de kosten van wederinstandstelling geboekt op een overlopende rekening.

PASSIVA

De exit tax verschuldigd door vennootschappen die opgeslorpt worden door de vastgoedbevak wordt, in hoofde van de vastgoedbevak na de fusie, conform de aanbevelingen van de Commissie van Boekhoudkundige Normen, in mindering gebracht van de vastgestelde herwaarderingsmeerwaarde bij fusie die geboekt wordt op de onbeschikbare reserve.

- **Voorzieningen voor risico's en kosten**

De Raad van Bestuur onderzoekt elk jaar grondig de voorzieningen die vroeger werden aangelegd ter dekking van risico's en kosten waarmee de onderneming te maken heeft en voert de nodige aanpassingen uit.

- **Verbintenissen en verhalen**

De Raad van Bestuur zal de verbintenissen en verhalen waarden tegen de nominale waarde van de juridische verbintenis zoals in het contract vermeld wordt; bij gebrek aan nominale waarde of voor grensgevallen worden ze pro memorie vermeld.

- **Schulden**

De schulden worden uitgedrukt tegen hun nominale waarde op de datum van afsluiting van het boekjaar. Schulden in vreemde valuta worden omgezet in euro aan de slotkoers op balansdatum.

1.4.3. Rechten en plichten buiten balans

Deze rechten en verplichtingen worden gewaardeerd tegen nominale waarde op basis van het bedrag dat in het contract wordt vermeld.

Bij gebrek aan nominale waarde en ingeval een waardering mogelijk is, worden de rechten en verplichtingen pro memorie vermeld.

1.5. Schema van de jaarrekening

Aangezien Intervest Retail NV van oordeel is dat het wettelijke schema van de jaarrekening, zoals het



van toepassing is op de vastgoedbevaks, niet aan de specifieke eigenschappen van die sector aangepast is, verkreeg zij op 12.03.2003 van de Minister van Economische Zaken een afwijking voor het schema van haar jaarrekening, na een gunstig advies vanwege de Commissie voor Boekhoudkundige Normen. Die afwijking geldt voor de boekjaren 2002, 2003 en 2004.

De voornaamste kenmerken van het afwijkende schema zijn:

De resultatenrekening is geherstructureerd rondom twee kernhoofdstukken.

- **Het deel over de operationele resultaten**

Het is bedoeld om het recurrente operationeel resultaat weer te geven dat door het beheer van de vastgoedportefeuille wordt voortgebracht. Bijgevolg omvat het de financiële opbrengsten en kosten, alsook de resterende belastingkosten (belasting op de verworpen uitgaven).

De structuur van de bedrijfsopbrengsten en -kosten is in die zin vereenvoudigd dat de niet-toepasselijke rubrieken werden weggelaten (wijzigingen in de goederen in bewerking; aankopen en wijziging in de voorraden). De rubriek afschrijvingen is behouden, aangezien het speciale geval dat door de vennootschap wordt gevormd, wil dat kantoormaterieel voor eigen gebruik van de vennootschap dat reeds vóór haar erkenning als vastgoedbevaks bestond, verder volgens plan wordt afgeschreven.

- **Het deel over de resultaten op de portefeuille**

Het is bedoeld om alle transacties en boekhoudkundige verrichtingen betreffende de waarde van de portefeuille in de resultatenrekening weer te geven.

De gerealiseerde meer- of minderwaarden worden verduidelijkt door de afzonderlijke weergave ervan.

De wijzigingen in de marktwaarde van de portefeuille zijn allemaal in de resultatenrekening opgenomen in een rubriek ad hoc. Het gevolg van die behandeling is dat de rubriek

herwaarderingsmeerwaarde van het eigen vermogen verdwijnt en naar de onbeschikbare reserves wordt overgeheveld.

Het resultaat van het boekjaar is dus wel degelijk gedefinieerd als de som van de operationele resultaten, van de resultaten op portefeuille en van de uitzonderlijke resultaten. Deze laatste rubriek werd vereenvoudigd door de weglating van bepaalde posten die voor een vastgoedbevaks niet toepasselijk zijn. In overeenstemming met het karakter van niet-uitkeerbaarheid van de gezamenlijke latente meerwaarden op de portefeuille, wordt het verschil in marktwaarde van de portefeuille toegevoegd aan de onbeschikbare reserves, die dus in de tijd zullen variëren naargelang het verloop van de geschatte waarden, via een gespecialiseerde toewijzingsrubriek (XV), die boven de lijn voor het operationeel resultaat van het boekjaar wordt gebracht. De beperkingen en verplichtingen betreffende de uitkering van dividenden, zoals die uit de wetgeving op de vastgoedbevaks voortvloeien, zullen uiteraard van toepassing blijven.

Het bedrag van de gerealiseerde meerwaarden moet worden berekend t.o.v. de aanschaffingswaarde van de betrokken onroerende goederen, bijgevolg moet het eerder in resultaat genomen deel van de gerealiseerde meerwaarde (op dat moment nog een latente meerwaarde) echter worden tegengeboekt omdat het anders een tweede keer in resultaat zou worden genomen. Deze tegenboeking wordt in rubriek IX opgenomen: "Vroeger geboekte waardeschommelingen op tijdens het jaar gerealiseerde portefeuillebestanddelen".

In die optiek zal rubriek XI "Winst (Verlies) op de portefeuille" de hele evolutie weerspiegelen van de waarde van de portefeuille tijdens het boekjaar; rubriek XI zal volgende bestanddelen bevatten:

1. Gerealiseerde meer- of minderwaarden op portefeuillebestanddelen (t.o.v. hun aanschaffingswaarde) (VIII)
2. Niet-gerealiseerde meer- en minderwaarden op de portefeuille (IX)



1.6. Bijkomende toelichtingen

LIJST VAN DE GECONSOLIDEERDE ONDERNEMINGEN EN VAN DE ONDERNEMINGEN WAAROP DE VERMOGENSMUTATIEMETHODE WORDT TOEGEPAST

NAAM, volledig adres van de ZETEL en, zo het een onderneming naar Belgisch recht betreft, het BTW- of NATIONAAL NUMMER	Toegepaste methode voor opname in de rekeningen (I) ¹⁹ 20	Gehouden deel van het kapitaal ²¹ (in %)	Wijziging in het percentage van het gehouden kapitaal (t.o.v. het vorige boekjaar) ²²
Messancy Outlet Management NV Route d'Arlon 199 6780 Messancy BE 480.162.668	I	95	

IX. STAAT VAN DE MATERIËLE VASTE ACTIVA

	4. Leasing en soortgelijke rechten	6. Activa in aanbouw en vooruitbetalingen
a) AANSCHAFFINGSWAARDE		
Per einde van het vorige boekjaar	0	21.733
Mutaties tijdens het boekjaar		
- Aanschaffingen, met inbegrip van de geproduceerde vaste activa	24	14.317
- Overdrachten en buitengebruikstellingen (-)	0	-128
- Overboekingen van een post naar een andere (+)(-)	0	-26.905
Per einde van het boekjaar	24	9.017
b) MEERWAARDEN		
Per einde van het vorige boekjaar	0	-4.657
Mutaties tijdens het boekjaar		
- Geboekt	0	238
- Afgeboekt (-)	0	-759
- Overgeboekt van een post naar een andere (+)(-)	0	-123
Per einde van het boekjaar	0	-5.301
c) AFSCHRIJVINGEN EN WAARDEVERMINDERINGEN		
Mutaties tijdens het boekjaar		
- Geboekt	2	0
Per einde van het boekjaar	2	0
d) NETTOBOEKWAARDE PER EINDE BOEKJAAR	22	3.716
(a)+(b)-(c) waarvan:		
- Installaties, machines en uitrusting	7	0
- Meubilair en rollend materieel	15	0

¹⁹ I : Integrale consolidatie.

²⁰ Indien een wijziging in het percentage van het gehouden deel van het kapitaal een wijziging met zich meebrengt van de toegepaste methode voor opname in de rekeningen, wordt de aanduiding van de nieuwe methode gevolgd door een sterretje.

²¹ Deel van het kapitaal van deze onderneming dat wordt gehouden door de in de consolidatie opgenomen ondernemingen en door personen die in eigen naam optreden maar voor rekening van deze ondernemingen.

²² Indien de samenstelling van het geconsolideerde geheel aanmerkelijk wordt beïnvloed door de wijzigingen in dit percentage, worden bijkomende inlichtingen verstrekt in de staat V (art.18).

X. STAAT VAN DE FINANCIËLE VASTE ACTIVA

	3. Andere ondernemingen
2. Vorderingen	
NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET VORIGE BOEKJAAR	14
Mutaties tijdens het boekjaar	
- Toevoegingen	1
NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR	15

XI. STAAT VAN DE GECONSOLIDEERDE RESERVES

	Bedragen
Geconsolideerde reserves per einde van het vorige boekjaar (+)(-)	0
Wijzigingen tijdens het boekjaar	
- Aandeel van de groep in het geconsolideerde resultaat (+)(-)	29.236
Geconsolideerde reserves per einde van het boekjaar (+)(-)	29.236

XIII. STAAT VAN DE SCHULDEN

	Schulden met een resterende looptijd van		
	1. Hoogstens één jaar	2. Meer dan één jaar doch hoogstens 5 jaar	3. Meer dan 5 jaar
A. UITSPLITSING VAN DE SCHULDEN MET EEN OORSPRONKELIJKE LOOPTIJD VAN MEER DAN ÉÉN JAAR, NAAR GELANG HUN RESTERENDE LOOPTIJD			
Financiële schulden	285	62.429	1.413
3. Leasingschulden en soortgelijke schulden	5	18	0
4. Kredietinstellingen	280	62.411	1.413
Overige schulden	0	5.593	0
TOTAAL	285	68.022	1.413

XVII. FINANCIËLE BETREKKINGEN MET DE BESTUURDERS OF ZAAKVOERDERS VAN DE CONSOLIDERENDE ONDERNEMING

	Boekjaar
A. Totaal bedrag van de toegekende bezoldigingen uit hoofde van hun werkzaamheden in de consoliderende onderneming, haar dochterondernemingen en geassocieerde ondernemingen, inclusief het bedrag van de aan de gewezen bestuurders of zaakvoerders uit dien hoofde toegekende rustpensioenen	55

XVIII. BELASTINGEN

Intervest Retail NV heeft een aantal betwistingen met de fiscale administratie die zich voor het overgrote deel in de bezwaarprocedure bevinden. Deze betwistingen hebben voor het merendeel betrekking op de bepaling van de belastbare basis van de zogenaamde "exit tax", die verschuldigd is bij de erkenning als vastgoedbevak of bij fusie van een vennootschap met een vastgoedbevak. De betwisting heeft meer in het bijzonder betrekking op de interpretatie van het begrip "werkelijke waarde van het maatschappelijk vermogen" zoals bepaald in artikel 210 §2 van het Wetboek Inkomstenbelastingen. Het totaal bedrag aan bijkomende aanslagen in dit verband bedraagt € 218.251.



Volgens Intervest Retail NV en de overgrote meerderheid van de andere Belgische vastgoedbevaks, die met hetzelfde probleem te maken hebben, dient dit begrip overeenkomstig Cassatierechtspraak geïnterpreteerd te worden in zijn normale en gebruikelijke betekenis, i.e. de liquidatie- of verkoopwaarde van het eigen vermogen. Deze dient bepaald te worden aan de hand van de verkoopwaarde of waarde “kosten koper” van (het vastgoed op) het actief verminderd met de verkoopwaarde van de schulden. De administratie beweert echter dat de werkelijke waarde van het maatschappelijk vermogen dient bepaald te worden aan de hand van de waarde van de aandelen, de waarde vrij op naam van het vastgoed, of enige andere hogere waarde. Bijgevolg is geen voorziening aangelegd in bijgevoegde jaarrekening.

XIX. MESSANCY OUTLET CENTRE

a. Uitgestelde betaling aandelenprijs Immo GL NV

In 2002 werden de aandelen van Immo GL verworven aan een vaste prijs door Intervest Retail NV (97,6%) en een derde aandeelhouder (2,4%). Er werd tevens bepaald dat de aandelenprijs, aan een vastgesteld rendement, zou kunnen verhoogd worden in verhouding met de toekomstige inkomsten van Immo GL tot uiterlijk 30.06.2006.

Aangezien op 30.12.2002 Immo GL NV werd opgeslorpt door fusie door Intervest Retail NV en er voor de bepaling van de ruilverhouding geen rekening werd gehouden met deze niet-gerealiseerde inkomsten, zodat hiervoor geen aandelen werden uitgereikt aan de betrokken aandeelhouders, werd door de fusie deze verplichting overgedragen op Intervest Retail NV.

b. Kapitalisatie van kost Messancy

Het Messancy Outlet Centre dat sinds einde 2002 samen wordt ontwikkeld met een projectontwikkelaar wordt, zoals het overige vastgoed en conform de wetgeving op vastgoedbevaks, gewaardeerd door de onafhankelijke vastgoedexpert aan marktwaarde. De ruimten die ter beschikking worden gesteld aan de gebruikers worden door de vastgoedexpert gewaardeerd aan de hand van de lopende inkomsten betaald door deze gebruikers. Het overige gedeelte wordt door de vastgoedexpert gewaardeerd aan kostprijs. Hierbij worden alle kosten om het project te ontwikkelen zoals de aankoopkost van de grond, de bouwkosten, erelonen, commissielonen om gebruikers aan te trekken, promotiekosten, diensten, leegstandskosten en intercallaire interesten geactiveerd tot op het moment dat 75% van de doorrekenbare kosten kunnen doorgerekend worden aan de gebruikers van het Messancy Outlet Centre.

XX. OLEN

Er werd voor het Wooncentrum Van De Ven te Olen een studie opgesteld door een Frans bureau dat gespecialiseerd is in winkelvastgoed. De voorlopige conclusies zijn optimistisch. Ondanks de specifieke ligging van het project (met een beperkte zichtbaarheid en moeilijke toegankelijkheid) lijkt er voldoende potentieel om het centrum een nieuwe wending te geven.

Ondertussen zijn er ook reeds contacten geweest met mogelijke huurders. Ook hier merkte Intervest Retail dat er nog voldoende interesse is in de locatie. De volgende maanden zal Intervest Retail het project verder uitwerken.

In 2001 kocht Intervest Retail drie villa's van de heer Van De Ven of verbonden ondernemingen. Alvorens deze aankoop overgeschreven kon worden op het registratiekantoor, werd één van de verkopende vennootschappen failliet verklaard. Hierdoor is de verkoop van één villa niet tegenstelbaar aan de curator, wat betekent dat de villa (hoewel door Intervest Retail betaald) eigendom blijft van de curatele. De nodige juridische stappen werden gezet om te trachten deze villa of de koopsom te recupereren.



1.7. Geconsolideerd jaarverslag Raad van Bestuur

INTERVEST RETAIL

Vastgoedbevak naar Belgisch recht

Naamloze Vennootschap

Uitbreidingstraat 18

2600 Berchem - Antwerpen

Ondernemingsnummer (0)431.391.860

B.T.W.-Nr.: BE 431.391.860

(gedeeltelijk onderworpen)

Jaarverslag over het boekjaar afgesloten per 31 december 2003

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 01.01.2003 en dat werd afgesloten op 31.12.2003.

Vermits de vennootschap de dochteronderneming Messancy Outlet Management NV dient te consolideren (de zgn. integraal geconsolideerde dochtervennootschap) dient Intervest Retail NV niet enkel een jaarverslag over de enkelvoudige jaarrekening op te stellen, doch tevens een jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening.

Messancy Outlet Management NV, dat het dagelijks beheer van het Messancy Outlet Centre, één van de vastgoedobjecten van Intervest Retail NV, waarneemt, werd een dochtervennootschap van Intervest Retail NV sedert de overdracht van de bedrijfstak "Retail" van Intervest Management NV door Intervest Retail NV per 31.12.2003. 950 van de 1.000 aandelen in Messancy Outlet Management NV behoorden immers tot deze bedrijfstak "Retail" van Intervest Management NV.

De invloed van deze integraal geconsolideerde dochtervennootschap op de geconsolideerde jaarrekening van Intervest Retail NV is evenwel beperkt, vermits deze dochtervennootschap juist

slechts het dagelijks beheer van het Messancy Outlet Centre waarneemt.

Dit jaarverslag, dat zowel het enkelvoudige als het geconsolideerde jaarverslag vormt, alsmede de jaarrekeningen (zowel de enkelvoudige als de geconsolideerde), worden te uwer beschikking gesteld.

1. Commentaar op de enkelvoudige en geconsolideerde jaarrekeningen

1. 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 55 en volgende van het K.B. met betrekking tot vastgoedbevaks dd. 10.04.1995).

2. *Het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap bedraagt per 31.12.2003 € 97.213.233,32.*

Het maatschappelijk kapitaal onderging tijdens het boekjaar per 31.12.2003 geen wijzigingen.

3. *Fiscaliteit.*

Intervest Retail NV nam op 20.09.2000 de vastgoedvennootschappen Nieuwe Antwerpse Luxebuildings NV, News of the World NV, Immorent NV en Zeven Zeven NV over bij wege van fusie.

Intervest Retail NV ontving echter met betrekking tot het aanslagjaar 2000 speciaal (i.e. het aanslagjaar lopende tot aan de fusiedatum van 20.09.2000) bijkomende aanslagbiljetten dd. 20.12.2002 voor ieder van deze vier vennootschappen, omwille van het gegeven dat de berekeningsbasis van de naar aanleiding van de fusie van 20.09.2000 verschuldigde exit tax (i.e. de werkelijke waarde van het maatschappelijk vermogen van de aldus overgenomen vennootschap) door de administratie wordt betwist. Het totaal bedrag aan bijkomende aanslagen in dit verband bedraagt € 218.251.



Tegen deze bijkomende aanslagen werden door Intervest Retail NV op 17.03.2003 bezwaarschriften ingediend.

De bedragen van deze bijkomende aanslagen werden, gezien de ingediende bezwaarschriften, als schuld en als vordering geboekt binnen dezelfde passiefrekening op de balans van de vennootschap. Tevens wenst de Raad van Bestuur mee te delen dat zij niet akkoord kan gaan met de door de administratie opgebouwde argumentatie en dat zij op basis van objectieve juridische en fiscale criteria vertrouwen heeft in de goede afloop van de vermelde geschillen met de belastingsadministratie.

4. Afwijking op het wettelijk schema van de jaarrekening.

De Raad van Bestuur wijst erop dat de verkregen afwijking op het wettelijk schema van de jaarrekening die op 12.03.2003 werd toegestaan op grond van artikel 125 van het Wetboek van Vennootschappen van toepassing is, tot en met het boekjaar afgesloten per 31.12.2004.

5. Verdere commentaar op de geconsolideerde en enkelvoudige jaarrekening.

De Raad van Bestuur kan de enkelvoudige / geconsolideerde jaarrekening afgesloten per 31.12.2003 als volgt becommentariëren:

De bedrijfsopbrengsten voor het boekjaar afgesloten per 31.12.2003 bedragen € 20.589.932, terwijl de bedrijfskosten voor het boekjaar afgesloten per 31.12.2003 € 4.972.291 bedragen. Aldus werd voor het boekjaar afgesloten per 31.12.2003 een bedrijfswinst gerealiseerd ten belope van € 15.617.641.

De financiële opbrengsten voor het boekjaar afgesloten per 31.12.2003 bedragen € 77.425, terwijl de financiële kosten voor het boekjaar afgesloten per 31.12.2003 € 3.067.546 bedragen.

Aldus werd voor het boekjaar afgesloten per 31.12.2003 een operationele winst (na belasting) gerealiseerd ten belope van € 12.909.602.

Voornamelijk als gevolg van een stijging van de marktwaarde van de vastgoedportefeuille werd voor het boekjaar afgesloten per 31.12.2003 een winst op de portefeuille gerealiseerd ten belope van € 4.289.147.

De winst van het boekjaar bedraagt € 17.198.749.

2. Bestemming van het resultaat

Het boekjaar per 31.12.2003 werd zoals vermeld afgesloten met een operationeel resultaat van € 12.909.602.

De Raad van Bestuur stelt voor om € 2,54 per aandeel uit te keren. Aangezien er 5.078.525 aandelen delen in de resultaten van het boekjaar afgesloten per 31.12.2003, komt dit neer op een totale dividenduitkering van € 12.899.454.

Aldus stelt de Raad van Bestuur voor het operationele resultaat van de vennootschap per 31.12.2003 als volgt te bestemmen:

- te bestemmen operationele winst van het boekjaar:	€ 12.909.602
- uit te keren winst, bij wijze van dividenduitkering aan de aandeelhouders:	€ 12.899.454
- naar volgend boekjaar over te dragen operationele winst:	€ 10.148

3. Informatie over belangrijke gebeurtenissen na afsluiting van het boekjaar

Het pand gelegen te Antwerpen – Meir 99 werd in samenspraak met de dienst Monumenten en Landschappen volledig gerenoveerd.

Het pand werd helemaal hersteld in haar oorspronkelijke staat. De voornaamste aanpassingen die hiertoe gebeurden waren o.a. de restauratie van de art deco winkeltogen en -kasten en het herstellen van de inkompartij in de oorspronkelijke staat. De vloeren werden eveneens vervangen en het vals plafond werd verwijderd. Daarnaast werd ook de gevel gerestaureerd.



Opdat deze werken uitgevoerd konden worden, diende het lopende huurcontract met Kruidvat verbroken te worden. De werken startten in november en eindigden medio januari 2004. De kostprijs kan geraamd worden op € 850.000 exclusief BTW.

Begin januari werd vervolgens een nieuwe huurovereenkomst ondertekend met Massimo Dutti. Hierdoor zal de waarde van het pand vermoedelijk stijgen van € 4,35 miljoen per 31.12.2003 naar € 5,36 miljoen (waarde KK) per 31.03.2004. Het pand zal opnieuw de deuren openen begin mei 2004.

4. Onderzoek & Ontwikkelingsactiviteiten - Bijkantoren

Op gebied van onderzoek en ontwikkeling werden door onze vennootschap geen eigen activiteiten ontwikkeld.

De vennootschap heeft geen bijkantoren.

5. Bijzondere vergoedingen voor de Commissaris

Tijdens het afgelopen boekjaar werden de volgende kosten geboekt voor werkzaamheden uitgevoerd door de Commissaris of door personen met wie de Commissaris beroepshalve in samenwerkingsverband staat: een bedrag van in totaal € 5.385 (inclusief BTW) voor uitzonderlijke werkzaamheden aan Deloitte & Touche Belastingconsulenten.

6. Autonoom beheer / Corporate governance - Deugdelijk beheer

1. De Raad van Bestuur wenst in de eerste plaats te bevestigen dat de vennootschap erkent dat het autonoom beheer van de beleggingsinstelling de beste structurele waarborg is tot naleving van de wettelijke vereiste dat een beleggingsinstelling wordt beheerd in het uitsluitend belang van de beleggers. De uitbouw van dit autonoom beheer wordt tevens gekaderd in de door de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen en Euronext Brussel goedgekeurde voorschriften op het gebied van deugdelijk beheer.

Tevens dient de werking van de Raad van Bestuur zodanig georganiseerd te worden dat minstens de helft van de bestuurders als onafhankelijke bestuurders (in de zin van het nieuwe artikel 524 §4, al. 2 van het Wetboek van Vennootschappen (ingevoerd bij wet van 02.08.2002)) zetelen in de Raad van Bestuur. De bestuurders wijzen op het gegeven dat de heren van Gerrevink en Roovers niet als dergelijke onafhankelijke bestuurders kunnen worden beschouwd. De heren Rijnbouts, Christiaens en Philippson daarentegen kunnen wel als onafhankelijke bestuurders worden beschouwd, in de zin van het nieuwe artikel 524 §4, al. 2 van het Wetboek van Vennootschappen (ingevoerd bij wet van 02.08.2002).

De samenstelling van de Raad van Bestuur bleef tijdens het boekjaar dat afgesloten werd op 31.12.2003, ongewijzigd.

2. De Raad van Bestuur wenst vervolgens mee te delen dat beslist werd om de vergoeding aan Intervest Management NV, tot 01.04.2003 gelijk aan 4% van de door Intervest Retail NV ontvangen huurinkomsten, te verhogen tot 0,5% van de waarde van het vastgoed van de bevak, gewaardeerd aan Kosten Koper (i.e. exclusief registratierechten en transactiekosten), zoals gewaardeerd door de vastgoeddeskundigen van de vennootschap, na aftrek van de beheersvergoeding die desgevallend door de huurders rechtstreeks wordt betaald (aan Intervest Management of aan externe beheerders) en abstractie makend van het Messancy Outlet Centre, op jaarbasis. Deze verhoging kreeg retroactief uitwerking vanaf 01.04.2003.

Intervest Management NV dient deze beheersvergoeding, zoals reeds het geval was, overeenkomstig de respectieve huurovereenkomsten rechtstreeks te factureren aan de huurders van de onroerende goederen van Intervest Retail NV. Slechts indien en in de mate dat de betaling van deze beheersvergoeding van 0,5% van de marktwaarde van het vastgoed van de bevak, gewaardeerd aan Kosten Koper, niet rechtstreeks van deze huurders kan worden verkregen,



overeenkomstig de afgesloten huurovereenkomsten, dient Intervest Retail NV zelf in te staan voor de vergoeding van Intervest Management NV.

De enige aandeelhouder van Intervest Management NV is echter de vennootschap naar Nederlands recht VastNed Retail NV. VastNed Retail NV, een “fiscale beleggingsinstelling” naar Nederlands recht, is echter tevens grootaandeelhouder van Intervest Retail NV, i.e. een aandeelhouder die een beslissende invloed of een invloed van betekenis uitoefenen op de aanwijzing van de bestuurders van Intervest Retail NV.

Gezien de hoger beschreven samenstelling van het aandeelhouderschap van Intervest Management NV, zou gesteld kunnen worden dat er aanleiding bestaat dat er een onrechtstreeks vermogensvoordeel wordt verleend aan een aandeelhouder van Intervest Retail NV, die een beslissende invloed of een invloed van betekenis kan uitoefenen op de aanwijzing van de bestuurders van deze laatste, zodat aan de toepassingscriteria opgelegd door het artikel 524 §1 van het Wetboek van Vennootschappen voldaan werd.

De Raad van Bestuur heeft bijgevolg drie bestuurders, de Heren Christiaens, Philippson en Rijnboutt, gekozen wegens hun onafhankelijkheid ten aanzien van de mogelijke beslissing tot verhoging van de beheersvergoeding van Intervest Management NV, evenals een deskundige, BDO Bedrijfsrevisoren, vertegenwoordigd door de Heer Hans Wilmots, Bedrijfsrevisor, gekozen om dezelfde reden, belast om de financiële gevolgen van de bedoelde verrichting voor Intervest Retail NV te omschrijven, en een gemotiveerde beoordeling ervan te geven, waarbij deze omschrijving en deze beoordeling het belang van de beslissing voor Intervest Retail NV en diens gezamenlijke aandeelhouders dienden aan te tonen, alsook de ontstentenis van enig voordeel in de aard van een bevoorrechte vergoeding die rechtstreeks of onrechtstreeks aan een grootaandeelhouder van Intervest Retail NV zou worden toegekend.

Zowel de Heren Rijnboutt, Christiaens en Philippson, als de deskundige BDO Bedrijfsrevisoren, vertegenwoordigd door de Heer Hans Wilmots stelden aldus een verslag op, waarin één en ander werd beschreven en beoordeeld.

Het besluit van het verslag van de Heren Rijnboutt, Christiaens en Philippson luidde als volgt:

“Ondergetekende bestuurders zijn de mening toegedaan dat de beschreven verrichting, met name de verhoging van de beheersvergoeding verschuldigd aan Intervest Management NV, tot 0,5% van de waarde van het vastgoed van de vennootschap, gewaardeerd aan Kosten Koper, zoals gewaardeerd door de vastgoeddeskundigen van de vennootschap, na aftrek van de beheersvergoeding die desgevallend door de huurders rechtstreeks wordt betaald (aan Intervest Management of aan externe beheerders) en abstractie makend van het Messancy Outlet Centre, op jaarbasis, waarbij deze verhoging retroactief uitwerking krijgt vanaf 01.04.2003, in het belang is van Intervest Retail NV en van de gezamenlijke aandeelhouders. Zij zijn tevens van oordeel dat er bij deze verhoging van de beheersvergoeding niet gevreesd dient te worden dat er enig voordeel aan de grootaandeelhouder van Intervest Retail NV zou worden toegekend, rechtstreeks of onrechtstreeks, in de aard van een bevoorrechte vergoeding.”

Het besluit van het verslag van BDO Bedrijfsrevisoren, vertegenwoordigd door de Heer Hans Wilmots, Bedrijfsrevisor, luidde vervolgens:

“Rekening houdend met alle hierboven uitgewerkte overwegingen en na studie van de informatie die ter beschikking werd gesteld, is de onafhankelijke deskundige van oordeel dat de voorgelegde transactie kadert in het belang van de vennootschap en van gezamenlijke aandeelhouders. De operatie die aan de Raad van Bestuur zal worden voorgelegd, houdt bovendien geen abnormaal of geprivilegieerd voordeel voor een specifieke aandeelhouder in.”

Het kwam de Raad van Bestuur dan ook voor dat er geen enkel bezwaar tegen bestond, dat Intervest



Retail NV de voorgestelde verhoging van de beheersvergoeding voor Intervest Management NV toestond.

Ook de procedure opgelegd door artikel 24 van het K.B. van 10.04.1995 met betrekking tot vastgoedbevaks werd nageleefd, onder andere door voorafgaandelijk de voorgenomen verhoging van de beheersvergoeding voor Intervest Management NV aan te melden bij de Commissie voor het Bank-, Financie en Assurantiewezen.

3. De vermelde verhoging van de beheersvergoeding voor Intervest Management NV had evenwel van in het begin een slechts tijdelijk karakter. Er werd immers gelijktijdig gezocht naar een oplossing om het beheer van het vastgoed van de bevak door de bevak zelf te laten waarnemen. Dit betekent dat de lasten van dit beheer door de bevak zelf gedragen zouden worden en niet meer door een derde.

De Raad van Bestuur besliste daartoe op 07.10.2003, om een voorstel op te stellen en ter griffie neer te leggen, strekkende tot overdracht van de bedrijfstak "Retail" van Intervest Management NV door deze laatste aan Intervest Retail NV, ten bezwarende titel. Dergelijke overdracht van de bedrijfstak "Retail", die het beheer behelst van het vastgoed van Intervest Retail NV dat door Intervest Management NV werd gevoerd, gebeurde daarbij overeenkomstig artikel 760 juncto 770 van het Wetboek van Vennootschappen, i.e. onder continuïteit, en impliceert dat vanaf de overdrachtsdatum, i.e. 31.12.2003, Intervest Retail NV zelf instaat voor dit beheer.

Deze bedrijfstak "Retail" is samengesteld uit alle activa en passiva, evenals alle rechten en verplichtingen, rechtstreeks of onrechtstreeks verbonden aan de activiteit van het beheer, in meest ruime zin, i.e. onder meer het vastgoedbeheer, het administratief, financieel, vennootschapsrechtelijk beheer, de marketing etc., van (het vastgoed van) de vastgoedbevak Intervest Retail NV en alle daarmee verband houdende activiteiten. Deze bedrijfstak bevat onder meer (doch niet uitsluitend)

de contracten afgesloten met leveranciers en (onder)aannemers van het vastgoed van Intervest Retail NV, de huurovereenkomst voor de kantoren van de bedrijfstak "Retail" van Intervest Management NV aan de Uitbreidingstraat 18 te 2600 Berchem, de arbeidsovereenkomsten met het personeel van de bedrijfstak "Retail", de aandelen in de vennootschap Messancy Outlet Management NV, eigendom van Intervest Management NV, en alle hiermee verband houdende overeenkomsten en verbintenissen.

Opnieuw dient echter te worden opgemerkt dat de enige aandeelhouder van Intervest Management NV de vennootschap naar Nederlands recht VastNed Retail NV is. VastNed Retail NV, een "fiscale beleggingsinstelling" naar Nederlands recht, is echter tevens grootaandeelhouder van Intervest Retail NV, i.e. een aandeelhouder die een beslissende invloed of een invloed van betekenis uitoefent op de aanwijzing van de bestuurders van Intervest Retail NV.

Gezien de hoger beschreven samenstelling van het aandeelhouderschap van Intervest Management NV, zou gesteld kunnen worden dat er aanleiding bestaat dat er een onrechtstreeks vermogensvoordeel wordt verleend (met name de prijs door deze laatste te betalen voor de bedrijfstak "Retail") aan een aandeelhouder van Intervest Retail NV, die een beslissende invloed of een invloed van betekenis kan uitoefenen op de aanwijzing van de bestuurders van deze laatste, zodat aan de toepassingscriteria opgelegd door het artikel 524 §1 van het Wetboek van Vennootschappen voldaan werd.

De Raad van Bestuur heeft daarom opnieuw beslist drie bestuurders, de Heren Philippson, Christiaens en Rijnbout, gekozen wegens hun onafhankelijkheid ten aanzien van de beslissing tot overdracht van de bedrijfstak "Retail", evenals een deskundige, BDO Bedrijfsrevisoren, vertegenwoordigd door de Heer Hans Wilmots, Bedrijfsrevisor, gekozen om dezelfde reden, te belasten om de financiële gevolgen van de



bedoelde verrichting voor Intervest Retail NV te omschrijven, en een gemotiveerde beoordeling ervan te geven, waarbij deze omschrijving en deze beoordeling het belang van de beslissing voor Intervest Retail NV en diens gezamenlijke aandeelhouders dienen aan te tonen, alsook de ontstentenis van enig voordeel in de aard van een bevoorrechte vergoeding die rechtstreeks of onrechtstreeks aan een grootaandeelhouder van Intervest Retail NV zou worden toegekend.

Zowel de Heren Rijnboutt, Christiaens en Philipsson, als de deskundige BDO Bedrijfsrevisoren, vertegenwoordigd door de Heer Hans Wilmots stelden aldus een verslag op, waarin één en ander werd beschreven en beoordeeld.

Het besluit van het verslag van de Heren Rijnboutt, Christiaens en Philipsson luidde als volgt:

“Ondergetekende bestuurders zijn de mening toegedaan dat de beschreven verrichting, met name het afsluiten van een overeenkomst met Intervest Management NV, tot overdracht van de bedrijfstak “Retail” van deze laatste aan Intervest Retail NV, in het belang is van Intervest Retail NV en van de gezamenlijke aandeelhouders. Zij zijn tevens van oordeel dat er bij deze overdracht van de bedrijfstak “Retail” niet gevreesd dient te worden dat er enig voordeel aan de grootaandeelhouder van Intervest Retail NV zou worden toegekend, rechtstreeks of onrechtstreeks, in de aard van een bevoorrechte vergoeding.

Hoewel bij de prijsbepaling voor de bedrijfstak “Retail” geen rekening gehouden wordt met het sociaal passief van deze bedrijfstak, gezien de overdracht van deze bedrijfstak in going concern, dient erop gewezen te worden dat VastNed Retail NV (i.e. de enige aandeelhouder van Intervest Management NV, en bijgevolg onbeperkt aansprakelijk voor de huidige verbintenissen van deze laatste) het sociaal passief, voor zover het zich veruitwendigt, verbonden aan het eventuele ontslagen, tijdens de periode 2004-2006, van de personeelsleden verbonden aan de bedrijfstak “Retail”, te haren laste neemt, voor een totaal bedrag van maximaal € 36.000,-. Indien dit bedrag nog

niet bereikt is op 01.01.2005 wordt deze maximale gehoudenheid verminderd tot € 24.000,- en indien dit bedrag nog niet bereikt is op 01.01.2006 bedraagt deze maximale gehoudenheid nog € 12.000,- tot uiterlijk 31.12.2006. Bovendien heeft VastNed Retail NV zich verbonden om een gedeelte van de kostprijs van de nog te benoemen directieleden van Intervest Retail NV, die momenteel bestuurder zijn van Intervest Management NV, voor haar rekening te nemen.

Tenslotte wijzen zij er op dat de eventuele vennootschapsbelasting voor de aanslagjaren 2004 en eerder, die niet vermeld is in de staat van activa en passiva per 30.12.2003, op te stellen door BDO Bedrijfsrevisoren, in het kader van de bepaling van de Definitieve Prijs, in ieder geval ten laste blijft van Intervest Management NV, die Intervest Retail NV hier dan ook tegen zal vrijwaren.”

Het besluit van het verslag van BDO Bedrijfsrevisoren, vertegenwoordigd door de Heer Hans Wilmots, luidde vervolgens:

“Rekening houdend met alle hierboven uitgewerkte overwegingen en na studie van de informatie die ter beschikking werd gesteld, is de onafhankelijke deskundige van oordeel dat de voorgelegde transactie kadert in het belang van de vennootschap en van gezamenlijke aandeelhouders. De operatie die aan de Raad van Bestuur zal worden voorgelegd, houdt bovendien geen abnormaal of geprivilegieerd voordeel voor een specifieke aandeelhouder in.”

Het kwam de Raad van Bestuur dan ook wederom voor dat er geen enkel bezwaar tegen bestond, dat de bedrijfstak “Retail” door Intervest Management NV overgedragen zou worden aan Intervest Retail NV, tegen betaling door deze laatste van de overeengekomen prijs, vermeld in het voorstel van overdracht dd. 13.11.2003.



Ook de procedure opgelegd door artikel 24 van het K.B. van 10.04.1995 met betrekking tot vastgoedbevaks werd nageleefd, onder andere door voorafgaandelijk de overdracht van de bedrijfstak "Retail" aan te melden bij de Commissie voor het Bank-, Financie en Assurantiewezen.

Op 13.11.2003 werd het vermelde voorstel tot overdracht ten bezwarende titel, van de bedrijfstak "Retail" door Intervest Management NV aan Intervest Retail NV, ondertekend en op 17.11.2003 werd het voorstel neergelegd ter griffie. Na zes weken, i.e. op 30.12.2003 werd vervolgens beslist om effectief over te gaan tot overdracht van de bedrijfstak "Retail", per 31.12.2003. Vanaf die datum wordt het beheer van het vastgoed van Intervest Retail NV bijgevolg door deze laatste, met eigen personeel, waargenomen.

4. De Raad van Bestuur heeft op 07.10.2003 eveneens beslist om een Directiecomité zoals bedoeld in artikel 524bis van het Wetboek van Vennootschappen, in te stellen en dit met ingang van 01.01.2004.

De volgende rechtspersonen werden voor onbepaalde duur benoemd tot lid van dit Directiecomité:

- Gert Cowé BVBA, vertegenwoordigd door haar vaste vertegenwoordiger, de Heer Gert Cowé. Gert Cowé BVBA werd benoemd tot CEO ("Chief Executive Officer") van Intervest Retail NV;
- Rudi Talemans BVBA, vertegenwoordigd door haar vaste vertegenwoordiger, de Heer Rudi Talemans; Rudi Talemans BVBA werd benoemd tot Directeur Retail of COO ("Chief Operational Officer") van Intervest Retail NV;
- Nicolas Mathieu BVBA, vertegenwoordigd door haar vaste vertegenwoordiger, de Heer Nicolaas Mathieu; Nicolas Mathieu BVBA werd benoemd tot Directeur Finance of CFO ("Chief Financial Officer") van Intervest Retail NV;

Gert Cowé BVBA werd tevens benoemd als voorzitter van dit Directiecomité.

Op 16.12.2003 werd tevens beslist een auditcomité in te stellen binnen de Raad van Bestuur van de vennootschap, bestaande uit de Heren Christiaens, Philippon en van Gerrevink. De taak van het auditcomité bestaat er voornamelijk in de Raad van Bestuur bij te staan in haar toezicht op het Directiecomité.

7. Periodieke informatieverplichting

Hiermee leggen wij u ter informatie, de geconsolideerde jaarrekening, evenals, te uwer 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 werd op 31.12.2003. Dit verslag, het verslag van de Commissaris alsmede de geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening voor het boekjaar afgesloten op 31.12.2003 werden te uwer beschikking gesteld.

Wij stellen u voor kwijting te verlenen aan de bestuurders en aan de Commissaris, i.e. de Heer Ludo De Keulenaer, voor alle aansprakelijkheid die voortvloeit uit het uitoefenen van zijn opdracht tijdens het afgelopen boekjaar.

Opgemaakt te Berchem-Antwerpen op 24.02.2004.

De Raad van Bestuur,

De heer Paul Christiaens

De heer Gérard Philippon

De heer Joost Rijnboutt

De heer Hubert Roovers

De heer Reinier van Gerrevink



1.8. Verslag van de Commissaris
Verslag van de Commissaris over de
geconsolideerde jaarrekening afgesloten op
31.12.2003 gericht tot de Algemene Vergadering
van Aandeelhouders van de vennootschap
Intervest Retail NV, vastgoedbevak naar belgisch
recht

Aan de aandeelhouders,

Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen brengen wij u verslag uit over de uitvoering van de controleopdracht die ons werd toevertrouwd.

Wij hebben de controle uitgevoerd van de geconsolideerde jaarrekening, opgesteld onder de verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur van de vennootschap, over het boekjaar afgesloten op 31.12.2003 met een balanstotaal van € 260.591 (000) en waarvan de resultatenrekening afsluit met een winst van het boekjaar van € 17.199 (000). Wij hebben eveneens de controle van het geconsolideerd jaarverslag uitgevoerd.

Verklaring zonder voorbehoud over de
geconsolideerde jaarrekening

Onze controles werden verricht overeenkomstig de normen van het Instituut der Bedrijfsrevisoren. Deze beroepsnormen eisen dat onze controle zo wordt georganiseerd en uitgevoerd dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de geconsolideerde jaarrekening geen onjuistheden van materieel belang bevat, rekening houdend met de Belgische wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften.

Overeenkomstig deze normen hebben wij rekening gehouden met de administratieve en boekhoudkundige organisatie van het geconsolideerd geheel, alsook met de procedures van interne controle. Wij hebben de voor onze controles vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen. Wij hebben op basis van steekproeven de verantwoording onderzocht van de bedragen opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening. Wij hebben de

waarderingsregels, de consolidatiegrondslagen, de betekenisvolle boekhoudkundige ramingen die de onderneming maakte en de voorstelling van de geconsolideerde jaarrekening in haar geheel beoordeeld. Wij zijn van mening dat deze werkzaamheden een redelijke basis vormen voor het uitbrengen van ons oordeel.

In toepassing van artikel 125 van het Wetboek van Vennootschappen, heeft de Minister van Economische Zaken zich op 12.03.2003 akkoord verklaard met een afwijking van het voorstellingschema van de jaarrekening. Deze afwijking werd toegekend voor de boekjaren 2002, 2003 en 2004. De geconsolideerde jaarrekening voor het boekjaar afgesloten op 31.12.2003 werd opgesteld conform aan dit schema.

Naar ons oordeel geeft de geconsolideerde jaarrekening afgesloten op 31.12.2003 een getrouw beeld van het vermogen, de financiële toestand en de resultaten van het geconsolideerd geheel in overeenstemming met de in België toepasselijke wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften, en wordt een passende verantwoording gegeven in de toelichting.

Bijkomende verklaringen

We vullen ons verslag aan met de volgende bijkomende verklaringen die niet van aard zijn om de draagwijdte van onze verklaring over de geconsolideerde jaarrekening te wijzigen:

- Het geconsolideerde jaarverslag bevat de door het Wetboek van Vennootschappen vereiste gegevens en stemt overeen met de geconsolideerde jaarrekening.

Brussel, 25.02.2004

De Commissaris,

Ludo De Keulenaer

Vennoot van Deloitte & Partners Bedrijfsrevisoren



2. Enkelvoudige jaarrekening

Conform artikel 105 van het Wetboek van Vennootschappen werd in deze jaarbrochure een verkorte versie van de statutaire jaarrekening van Intervest Retail NV opgenomen. Het jaarverslag en de jaarrekening van Intervest Retail NV en het verslag van de Commissaris worden neergelegd en zijn eveneens beschikbaar op de maatschappelijke zetel. De Commissaris heeft een verklaring zonder voorbehoud gegeven over de statutaire jaarrekening per 31.12.2003 van Intervest Retail NV.

2.1. Balans na winstverdeling

ACTIVA	Boekjaar	Vorig boekjaar
VASTE ACTIVA	254.288	232.485
III. Materiële vaste activa	254.214	232.471
A. Terreinen en gebouwen	250.458	215.395
B. Installaties, machines en uitrusting	10	0
C. Meubilair en rollend materieel	30	0
F. Activa in aanbouw en vooruitbetalingen	3.716	17.076
IV. Financiële vaste activa	74	14
A. Verbonden ondernemingen	59	0
1. Deelnemingen	59	0
C. Andere financiële vaste activa	15	14
2. Vorderingen en borgtochten in contanten	15	14
VLOTTENDE ACTIVA	5.458	5.733
VII. Vorderingen op ten hoogste één jaar	4.702	3.131
A. Handelsvorderingen	466	745
B. Overige vorderingen	4.236	2.386
VIII. Geldbeleggingen	0	76
B. Overige beleggingen	0	76
IX. Liquide middelen	734	2.391
X. Overlopende rekeningen	22	135
TOTAAL DER ACTIVA	259.746	238.218



PASSIVA	Boekjaar	Vorig boekjaar
EIGEN VERMOGEN	130.633	126.333
I. Kapitaal	97.213	97.213
A. Geplaatst kapitaal	97.213	97.213
II. Uitgiftepremies	4.183	4.183
IV. Reserves	28.241	23.952
B. Onbeschikbare reserves	28.241	23.952
2. Andere	28.241	23.952
V. Overgedragen winst	996	985
VOORZIENINGEN EN UITGESTELDE BELASTINGEN	195	195
VII. A. Voorzieningen voor risico's en kosten	195	195
4. Overige risico's en kosten	195	195
SCHULDEN	128.918	111.690
VIII. Schulden op meer dan één jaar	69.418	19.188
A. Financiële schulden	63.825	19.105
4. Kredietinstellingen	63.825	19.105
D. Overige schulden	5.593	83
IX. Schulden op ten hoogste één jaar	58.511	91.122
A. Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen	280	264
B. Financiële schulden	43.571	72.571
1. Kredietinstellingen	43.571	72.571
C. Handelsschulden	1.424	3.986
1. Leveranciers	1.424	3.986
E. Schulden met betrekking tot belastingen, bezoldigingen en sociale lasten	1.093	1.978
1. Belastingen	1.051	1.978
2. Bezoldigingen en sociale lasten	42	0
F. Overige schulden	12.143	12.323
X. Overlopende rekeningen	989	1.380
TOTAAL DER PASSIVA	259.746	238.218

2.2. Resultatenrekening

	Boekjaar	Vorig boekjaar
A. OPERATIONELE RESULTATEN		
I. Bedrijfsopbrengsten	20.590	19.055
A. Omzet	18.906	17.461
C. Andere bedrijfsopbrengsten	1.684	1.594
II. Bedrijfskosten (-)	-4.972	-4.018
A. Diensten en diverse goederen	3.199	2.665
E. Voorzieningen voor risico's en kosten (toevoegingen + / bestedingen en terugnemingen -)	125	-301
F. Andere bedrijfskosten	1.648	1.654
III. Bedrijfswinst (Bedrijfsverlies) (+) (-)	15.618	15.037
IV. Financiële opbrengsten	77	114
B. Opbrengsten uit vlottende activa	57	88
C. Andere financiële opbrengsten	20	26
V. Financiële kosten (-)	-3.067	-2.975
A. Kosten van schulden	3.050	2.939
C. Andere financiële kosten	17	36
VI. Belastingen (-) (+)	282	11
A. Belastingen (-)	-5	0
B. Regularisering van belastingen en terugnemingen van fiscale voorzieningen	287	11
VII. Operationele winst (Operationeel verlies) (+) (-)	12.910	12.187
B. RESULTATEN OP DE PORTEFEUILLE		
VIII. Meer- of minderwaarden bij de realisatie van portefeuillebestanddelen (t.o.v. hun aanschaffingswaarde) (+) (-)	314	-681
A. Vastgoed (in de zin van het K.B. van 10.04.95)	314	-681
- Meerwaarden	445	18
- Minderwaarden	-131	-699
IX. Mutaties in de niet-gerealiseerde meer- en minderwaarden op de portefeuille (+) (-)	3.975	-1.142
A. Vastgoed in portefeuille op het einde van het jaar (in de zin van het K.B. van 10.04.95)	4.013	-1.816
- Meerwaarden	6.490	7.397
- Minderwaarden	-2.477	-9.213
C. Vroeger geboekte waardeschommelingen op tijdens het jaar gerealiseerde portefeuillebestanddelen	-38	674
- Meerwaarden	-248	-32
- Minderwaarden	210	706
XI. Winst (Verlies) op de portefeuille (+) (-)	4.289	-1.823
XV. Winst (Verlies) van het boekjaar (+) (-)	17.199	10.364



	Boekjaar	Vorig boekjaar
D. TE BESTEMMEN RESULTATEN		
XV. Winst (Verlies) van het boekjaar (+) (-)	17.199	10.364
XVI. Bestemming van de niet-gerealiseerde meer- en minderwaarden geboekt op de portefeuille (+) (-)	-4.289	1.823
A. Overboeking naar de onbeschikbare reserves (-)	-4.289	0
B. Onttrekking aan de onbeschikbare reserves (+)	0	1.823
XVII. Te bestemmen winstsaldo (Te verwerken verliessaldo) van het boekjaar (+) (-)	12.910	12.187
RESULTAATVERWERKING		
A. Te bestemmen winstsaldo	12.911	13.136
1. Te bestemmen winst van het boekjaar	12.910	12.187
2. Overgedragen winst van het vorige boekjaar	1	949
D. Over te dragen resultaat	-11	-925
1. Over te dragen winst (-)	-11	-925
F. Uit te keren winst (-)	-12.899	-12.211
1. Vergoeding van het kapitaal	-12.899	-12.211

3. Schulden en waarborgen

De gemiddelde interestvoet over 2003 bedraagt 3,6%.

3.1. Schulden op meer dan één jaar bij de kredietinstellingen (in € 000)

Totaal bedrag: 63.824

Kredietinstelling	Bedrag	Looptijd	Soort krediet
Aareal Bank	25.000	05.08.2008	Investeringskrediet
Fortis Bank	20.000	15.12.2008	Investeringskrediet
Fortis Bank	2.711	30.06.2012	Termijnvoorschotten
ING Bank	16.113	20.03.2005	Roll-overkrediet

3.2. Schulden op ten hoogste één jaar bij de kredietinstellingen (in € 000)

Totaal bedrag: 43.851

Kredietinstelling	Bedrag	Soort krediet
Fortis Bank	280	Termijnvoorschotten
ING Bank	8.676	Vast voorschot
Hollandse Bank-Unie	17.500	Vast voorschot
Dexia	12.395	Vast voorschot
Fortis Bank	5.000	Vast voorschot

3.3. Indekking renterisico (in € 000)

Totaal bedrag:	24.789
Soort afgeleid product:	Intrest Rate Swap (IRS)
Eindvervaldatum:	20.03.2005

3.4. Zekerheden

Er werden geen hypothecaire inschrijvingen genomen, noch hypothecaire volmachten toegestaan. Wel eisen de meeste financiële instellingen dat de bevak blijvend voldoet aan de financiële ratio's zoals opgelegd door het K.B. op de vastgoedbevaks.

3.5. Structuur schuldfinanciering

De opsplitsing van de financieringen tussen kortlopend en langlopend zijn in de jaarrekening, conform de wet en Koninklijke Besluiten op de jaarrekening, gebaseerd op de vervaltermijnen, van de opnames van deze kredieten, i.e. de schijven die binnen het jaar of op meer dan één jaar vervallen. Op basis van deze boekhoudkundige opdeling kan de structuur van de financieringen als volgt worden voorgesteld:

Opdeling naargelang de vervaldag van de opgenomen schijven van de kredieten:

langlopend:	€ 63.824	(59%)
kortlopend:	€ 43.851	(41%)
totaal:	€ 107.675	(100%)

Een belangrijk deel van de kortlopende kredieten volgens hogervernoemde indeling zijn echter een opname van schijven onder kredietlijnen die voor een langere periode zijn gegarandeerd. De schijven van deze kredietlijnen worden onder de huidige economische toestand voornamelijk kort opgenomen om te genieten van de relatief lage rentevoeten op korte termijn. Op basis van de beschikbaarheid en vervaldag van de kredietlijn kan de structuur van de financieringen als volgt worden voorgesteld:

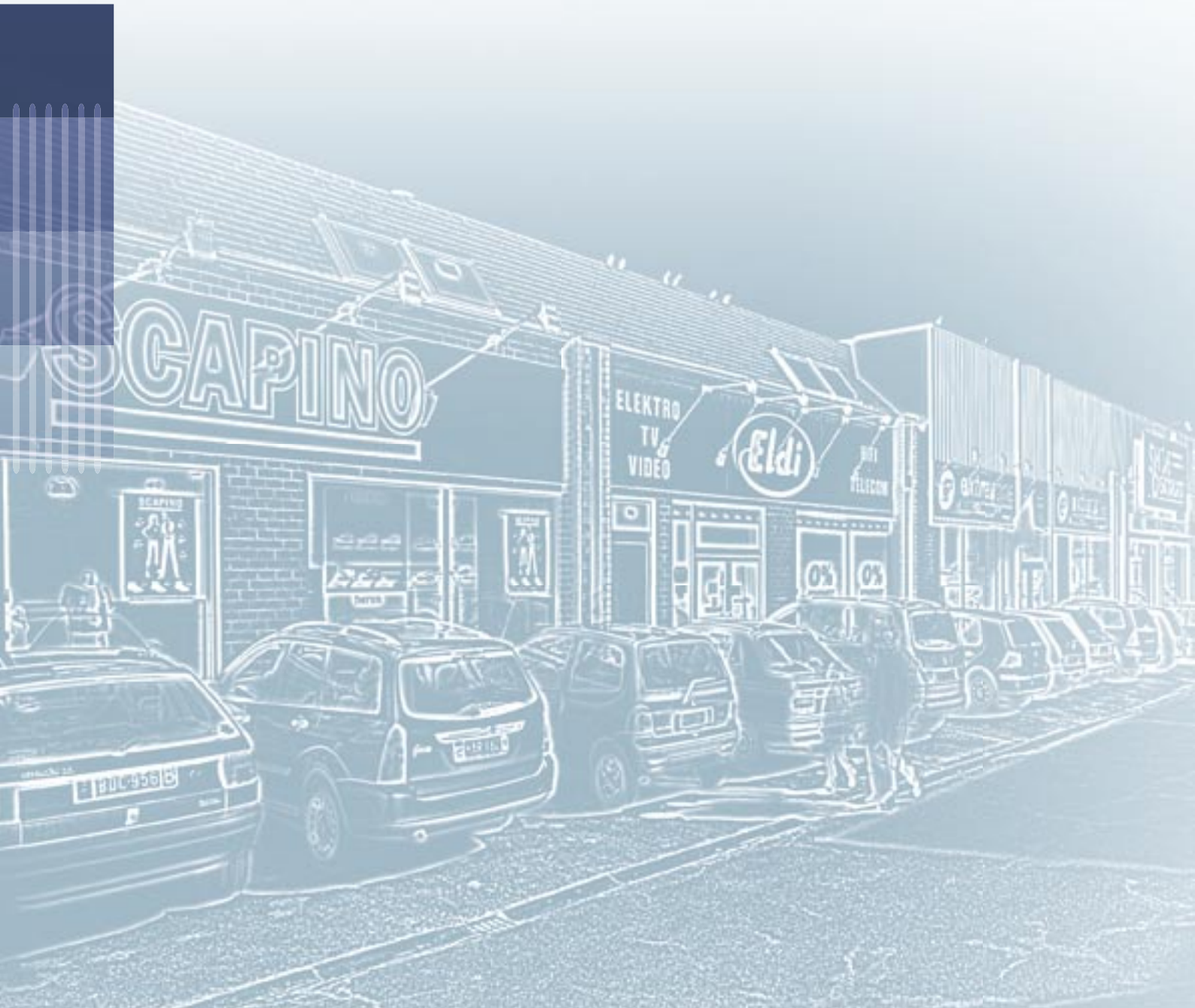
Opdeling naargelang de vervaldag van de kredietlijnen:

langlopend:	€ 85.175	(79%)
kortlopend:	€ 22.500	(21%)
totaal:	€ 107.675	(100%)

Opdeling volgens het variabel of vastrentend karakter van de leningen:

langlopend:	€ 72.780	(68%)
kortlopend:	€ 34.895	(32%)
totaal:	€ 107.675	(100%)







VI Algemene inlichtingen



1. Identificatie

1.1. Naam

Intervest Retail NV, Vastgoedbeleggingsvennootschap met Vast Kapitaal naar Belgisch recht, of Vastgoedbevak naar Belgisch recht.

1.2. Maatschappelijke zetel

Uitbreidingstraat 18, 2600 Antwerpen-Berchem

Conform artikel 3 van de statuten kan de zetel van de vennootschap zonder statutenwijziging verplaatst worden in België binnen het Nederlands taalgebied of het tweetalig Brussels Hoofdstedelijk Gewest, bij besluit van de Raad van Bestuur.

1.3. Ondernemingsnummer en BTW-nummer

De vennootschap is ingeschreven in de Kruispuntbank voor ondernemingen onder het ondernemingsnummer 0431.391.860.

Haar BTW-nummer is (BE) 431.391.860.

1.4. Rechtsvorm, oprichting, bekendmaking

De naamloze vennootschap naar Belgisch recht Intervest Retail werd opgericht ingevolge akte verleden voor notaris André van der Vorst, te Elsene, op 15.06.1987, gepubliceerd in de bijlagen van het Belgisch Staatsblad op 09.07.1987 daarna onder nr. 870709-272.

De statuten werden herhaaldelijk gewijzigd. De statuten werden voor de laatste maal gecoördineerd op 30.12.2002.

Sinds 22.12.1998 is Intervest Retail erkend als “vastgoedbeleggingsvennootschap met vast kapitaal naar

Belgisch recht”, afgekort vastgoedbevak naar Belgisch recht, ingeschreven bij de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen.

Zij is onderworpen aan het wettelijk stelsel van de beleggingsvennootschappen met vast kapitaal bedoeld in artikel 118 van de wet van 04.12.1990 op de Financiële Transacties en de Financiële Markten.

De vennootschap koos voor de categorie beleggingen bepaald in artikel 122, paragraaf 1, 1^{ste} lid, 5^e van de voornoemde wet van 04.12.1990.

De vennootschap doet een openbaar beroep op het spaarwezen in de zin van artikel 26, 2^e lid van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen, zoals gewijzigd door de wet van 13.04.1995.

1.5. Duur

De vennootschap werd opgericht voor onbepaalde duur.

1.6. Maatschappelijk doel

Artikel 4 van de statuten:

De vennootschap heeft tot uitsluitend doel het collectief beleggen in onroerende goederen.

Bijgevolg bestaat haar **hoofdactiviteit** erin te beleggen in onroerende goederen, dit wil zeggen, in onroerende goederen zoals gedefinieerd door de artikelen 517 en volgende van het Burgerlijk Wetboek, in zakelijke rechten op onroerende goederen, in aandelen met stemrecht uitgegeven door verbonden vastgoedvennootschappen, in optierechten op onroerende goederen, in rechten van deelneming in andere vastgoedbeleggingsinstellingen die ingeschreven zijn op de lijst als bedoeld in artikel 120, eerste paragraaf, tweede lid of artikel 137 van



de wet van 04.12.1990, in vastgoedcertificaten als bedoeld in artikel 106 van deze wet, in rechten voortvloeiend uit contracten waarbij aan de bevak één of meer goederen in onroerende leasing worden gegeven, evenals in alle andere goederen, aandelen of rechten die door hogervermelde wet of uitvoeringsbesluit omschreven zijn als zijnde onroerende goederen, of in alle andere activiteiten die zouden toegelaten zijn door de voor de vennootschap van toepassing zijnde reglementering.

Als **bijkomende activiteit** mag de vennootschap alle verrichtingen uitoefenen en studies uitvoeren die betrekking hebben op alle onroerende goederen zoals hierboven beschreven, en mag zij alle handelingen uitvoeren die betrekking hebben op onroerende goederen zoals de aankoop, de verbouwing, de inrichting, de verhuur, de onderverhuur, het beheer, de ruil, de verkoop, de verkaveling, het onderbrengen onder het stelsel van mede-eigendom, zich inlaten binnen de toegelaten grenzen met alle ondernemingen met een doel dat soortgelijk of aanvullend is aan het hare door middel van fusie of anders, voor zover deze handelingen toegelaten zijn door de van toepassing zijnde reglementering voor vastgoedbevaks en, in het algemeen, alle handelingen verrichten die rechtstreeks of onrechtstreeks verbonden zijn met haar doel.

De vennootschap mag slechts occasioneel optreden als projectontwikkelaar. De vennootschap mag eveneens onroerende goederen, met of zonder aankoopoptie, in leasing geven.

De vennootschap mag tevens als **bijkomende activiteit** beleggen in effecten die hierboven niet omschreven zijn, en zij mag liquide middelen bezitten. Deze beleggingen dienen gediversifieerd te zijn om aldus een passende risicospreiding te verzekeren. Deze beleggingen dienen tevens te geschieden overeenkomstig de criteria die door het K.B. van 04.03.1991 met betrekking tot bepaalde instellingen voor collectieve beleggingen, bepaald zijn. In de hypothese dat de vennootschap dergelijke effecten bezit, moet dit overeenstemmen met de voortzetting op korte of middellange termijn van het

beleggingsbeleid van de vennootschap en de effecten moeten bovendien opgenomen zijn in de notering van een effectenbeurs van een lidstaat van de Europese Unie, de NYSE, de NASDAQ of op een Zwitserse beurs.

Zij mag liquiditeiten bezitten in alle munten onder de vorm van een zicht- of termijndeposito of onder de vorm van een ander gemakkelijk verhandelbaar monetair instrument. De vennootschap mag effecten lenen volgens de door de wet toegelaten voorwaarden.

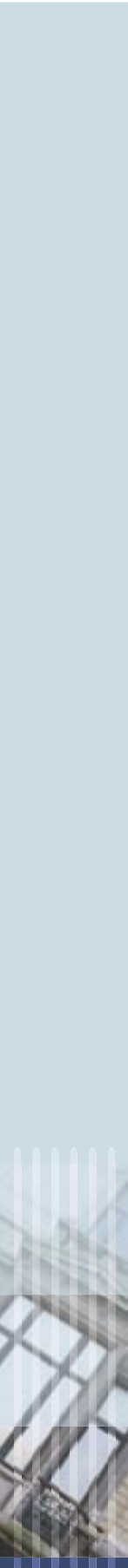
1.7. Boekjaar

Het boekjaar begint op 1 januari en eindigt op 31 december van elk jaar. Het eerste boekjaar als vastgoedbevak liep van 01.11.1999 tot en met 31.12.2000.

1.8. Inzage documenten

- De statuten van Intervest Retail NV liggen ter inzage bij de Griffie van de Rechtbank van Koophandel van Antwerpen, en op de maatschappelijke zetel.
- De jaarrekening wordt neergelegd bij de balanscentrale van de Nationale Bank van België.
- De jaarrekening en de bijhorende verslagen worden elk jaar toegezonden aan de aandeelhouders op naam, alsook aan elke andere persoon die daarom verzoekt.
- De besluiten houdende benoeming en ontslag van de leden van de organen worden bekendgemaakt in de Bijlagen tot het Belgisch Staatsblad.
- De financiële mededelingen alsook de oproepingen tot de Algemene Vergaderingen worden gepubliceerd in de financiële pers.

De andere voor het publiek toegankelijke documenten liggen ter inzage op de maatschappelijke zetel van de vennootschap.



2. Maatschappelijk kapitaal

2.1. Uitgegeven kapitaal

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt € 97.213.233,32 en is verdeeld in 5.078.525 volgestorte aandelen zonder vermelding van nominale waarde.

2.2. Evolutie van het kapitaal

Datum	Verrichting	Kapitaal in €	Aantal gecreëerde aandelen	Totaal kapitaal in €	Totaal aantal aandelen
01.11.1999	Fusie GL-TRUST	13.757.506	645.778	78.427.870	3.977.626
01.11.1999	Kapitaalverhoging (VastNed)	21.318.843	882.051	99.746.713	4.859.677
25.11.1999	Kapitaalvermindering (aanzuivering verliezen)	-7.017.728	0	92.728.985	4.859.677
29.02.2000	Kapitaalverhoging (inbreng Bruul Mechelen)	2.263.470	90.829	94.992.455	4.950.506
30.06.2000	Kapitaalverhoging (inbreng La Louvière)	544.103	21.834	95.536.559	4.972.340
30.06.2000	Kapitaalverhoging (inbreng Louizalaan 7)	1.305.848	52.402	96.842.407	5.024.742
20.09.2000	Fusie Leuwenkroon vennootschappen	78.595	14.004	96.921.003	5.038.746
20.09.2000	Omzetting kapitaal in € + afronding	78.997	0	97.000.000	5.038.746
08.05.2002	Fusie Immobilière de l'Observatoire NV	2.995,61	7.273	97.002.995,61	5.046.019
30.12.2002	Fusie 11 GL-vennootschappen	208.749,71	26.701	97.211.745,32	5.072.720
30.12.2002	Fusie Immo GL NV	1.488,00	5.805	97.213.233,32	5.078.525

2.3. Toegestaan kapitaal

Het is de Raad van Bestuur uitdrukkelijk toegelaten het maatschappelijk kapitaal te verhogen in één of meerdere keren met een bedrag van € 97.213.233,32 door inbreng in geld of in natura, desgevallend, door incorporatie van reserves of uitgiftepremies, in overeenstemming met de regels voorgeschreven door het Wetboek van Vennootschappen, de statuten en het artikel 11 van het K.B. van 10.04.1995 betreffende de vastgoedbevaks.

Deze toelating geldt voor een duur van vijf jaar te rekenen vanaf de publicatie in de bijlagen tot het Belgisch Staatsblad van het proces-verbaal van de buitengewone Algemene Vergadering dd. 30.12.2002, i.e. vanaf 24.01.2003. Deze toelating is hernieuwbaar.

Bij elke kapitaalverhoging stelt de Raad van Bestuur de prijs, de eventuele uitgiftepremie en de

voorwaarden van uitgifte van de nieuwe aandelen vast tenzij de Algemene Vergadering daar zelf over zou beslissen. De kapitaalverhogingen kunnen aanleiding geven tot de uitgifte van aandelen met of zonder stemrecht.

Wanneer de kapitaalverhogingen, door de Raad van Bestuur beslist ingevolge deze toelating, een uitgiftepremie bevatten, moet het bedrag van deze uitgiftepremie op een speciale onbeschikbare rekening geplaatst worden, genoemd "uitgiftepremies", die zoals het kapitaal de waarborg uitmaakt voor derden en die niet zal kunnen worden verminderd of afgeschaft mits een beslissing van de Algemene Vergadering die vergadert volgens de voorwaarden van aanwezigheid en meerderheid voorzien voor een kapitaalvermindering, behoudens de omzetting in kapitaal zoals hierboven voorzien.



De Raad van Bestuur maakte in 2003 geen gebruik van de hem verleende machtiging om bedragen van het toegestaan kapitaal te benutten.

Op 30.12.2002 werd zoals vermeld het bedrag van het toegestaan kapitaal verhoogd tot € 97.213.233,32. Sindsdien werd door de Raad van Bestuur geen gebruik gemaakt van het toegestaan kapitaal.

2.4. 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 en is voor een gelijke periode hernieuwbaar.

2.5. Kapitaalverhoging

Elke kapitaalverhoging zal worden uitgevoerd in overeenstemming met de artikelen 581 t.e.m. 607 van het Wetboek van Vennootschappen, onder voorbehoud van het feit dat ingeval van inschrijving tegen contanten krachtens artikel 11 §1 van het K.B. van 10.04.1995 met betrekking tot vastgoedbevaks, niet mag worden afgeweken van het voorkeurrecht van de aandeelhouders, bepaald in de artikelen 592 t.e.m. 595 van het Wetboek van Vennootschappen. Bovendien moet de vennootschap zich schikken naar de bepalingen betreffende de openbare uitgifte van aandelen in artikel 125 van de wet van 04.12.1990 en naar de artikelen 28 en volgende van het K.B. van 10.04.1995.

De kapitaalverhogingen door middel van inbrengen in natura zijn onderworpen aan de bepalingen van de artikelen 601 en 602 van het Wetboek van Vennootschappen. Bovendien, en overeenkomstig artikel 11 §2 van het K.B. van 10.04.1995 met betrekking tot vastgoedbevaks, moeten de volgende voorwaarden worden nageleefd:

1. de identiteit van de inbrenger moet worden vermeld in het verslag bedoeld in artikel 602, derde lid van het Wetboek van Vennootschappen, alsook in de oproeping tot de Algemene Vergadering die voor de kapitaalverhoging bijeengeroepen wordt;
2. de uitgifteprijs mag niet minder bedragen dan de gemiddelde beurskoers gedurende de dertig dagen voorafgaand aan de inbreng;
3. het in punt 1 hierboven bedoelde verslag moet tevens de weerslag vermelden van de voorgestelde inbreng op de toestand van de vroegere aandeelhouders, in het bijzonder wat hun aandeel in de winst en in het kapitaal betreft.

3. Uittreksel uit de statuten²³

3.1. Aandelen

Artikel 8 – Aard van de aandelen

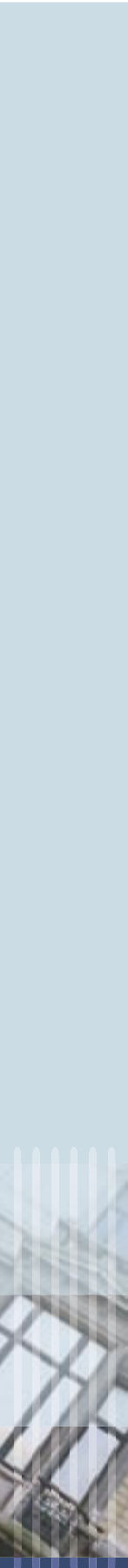
De aandelen zijn aan toonder of op naam of, in geval van voorafgaandelijke aanduiding van een rekeninghouder door de Raad van Bestuur, in de vorm van gedematerialiseerde titels.

De aandelen aan toonder worden ondertekend door twee bestuurders. Deze handtekeningen kunnen door naamstempels vervangen worden.

De aandelen aan toonder kunnen als enkelvoudige aandelen of als verzamelaandelen uitgegeven worden. De verzamelaandelen vertegenwoordigen meerdere enkelvoudige aandelen volgens de vorm door de Raad van Bestuur te bepalen. Zij kunnen door de enkele beslissing door de Raad van Bestuur gesplitst worden in onderaandelen die in voldoende aantal verenigd, zelfs bij overeenstemming van de nummers, dezelfde rechten geven als het enkelvoudig aandeel.

Elke houder van enkelvoudige aandelen kan van de vennootschap de omruiling van zijn aandelen bekomen tegen één of meerdere verzamelaandelen aan toonder die enkelvoudige effecten vertegenwoordigen en dit volgens zijn keuze; elke houder van een verzamelaandeel kan van de vennootschap de inruiling bekomen van deze effecten tegen het aantal enkelvoudige aandelen die zij vertegenwoordigen.

²³ Deze artikels zijn niet de volledige, noch de letterlijke weergave van de statuten. De volledige statuten zijn te consulteren op de zetel van de vennootschap.



Deze inruiling gebeurt op kosten van de houder.

Elk effect aan toonder kan omgezet worden in effecten op naam of in gedematerialiseerde vorm en omgekeerd op kosten van de aandeelhouder.

Op de maatschappelijke zetel wordt een register bijgehouden van de aandelen op naam, waarvan elke aandeelhouder kennis kan nemen. Inschrijvingscertificaten op naam zullen aan de aandeelhouders afgeleverd worden.

Elke overdracht onder levenden of naar aanleiding van overlijden, alsook elke omruiling van effecten wordt in voormeld register ingeschreven.

3.2. Bezit

Artikel 11 – Transparantieregeling

Overeenkomstig de voorschriften van de wet van 02.03.1989 is elke natuurlijke of rechtspersoon die aandelen of andere verleende financiële instrumenten van de vennootschap met stemrecht, die al dan niet het kapitaal vertegenwoordigen, verwerft of afstaat, verplicht zowel de vennootschap als de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen kennis te geven van het aantal financiële instrumenten dat hij bezit, telkens wanneer de stemrechten verbonden aan deze financiële instrumenten vijf procent (5%) of een veelvoud van vijf procent bereiken van het totale aantal stemrechten op dat ogenblik of op het ogenblik dat zich omstandigheden voordoen op grond waarvan zulke kennisgeving verplicht wordt.

De aangifte is eveneens verplicht in geval van overdracht van aandelen, wanneer ingevolge deze overdracht het aantal stemrechten stijgt boven of daalt onder de drempels bepaald in de eerste of tweede alinea.

3.3. Bestuur en toezicht

Artikel 12 – Samenstelling van de Raad van Bestuur

De vennootschap wordt bestuurd door een Raad van Bestuur van minstens drie bestuurders, al dan niet aandeelhouders, die voor maximum zes jaar worden benoemd door de Algemene Vergadering van de

Aandeelhouders, en te allen tijde door deze laatste kunnen worden herroepen.

Ingeval één of meer plaatsen van bestuurders openvallen, hebben de overblijvende bestuurders het recht voorlopig in de vacature te voorzien tot aan de volgende Algemene Vergadering, die tot de definitieve benoeming zal overgaan.

Wanneer een rechtspersoon wordt verkozen tot bestuurder of lid van het Directiecomité, dan zal deze rechtspersoon onder zijn vennoten, zaakvoerders, bestuurders of werknemers een vaste vertegenwoordiger aanduiden die wordt belast met de uitvoering van deze opdracht in naam en voor rekening van de betrokken rechtspersoon. Deze vertegenwoordiger moet aan dezelfde voorwaarden voldoen en is burgerrechtelijk aansprakelijk en strafrechtelijk verantwoordelijk alsof hij zelf de betrokken opdracht in eigen naam en voor eigen rekening zou volbrengen, onverminderd de hoofdelijke aansprakelijkheid van de rechtspersoon die hij vertegenwoordigt. Deze laatste mag zijn vertegenwoordiger niet ontslaan zonder tegelijk een opvolger te benoemen.

Alle bestuurders en hun vertegenwoordigers moeten de vereiste professionele betrouwbaarheid, ervaring, autonomie, bepaald door het artikel 4 §1, 4° van het K.B. van 10.04.1995 vervullen en dus kunnen instaan voor een autonoom beheer. Zij mogen ook niet onder de toepassing vallen van de verbodsbepalingen bedoeld in het artikel 19 van de wet van 22.03.1993 betreffende het statuut van en het toezicht op de kredietinstellingen.

Artikel 15 – Delegatie van bevoegdheden

De Raad van Bestuur kan bij toepassing van artikel 524bis van het Wetboek van Vennootschappen een Directiecomité samenstellen waarvan de leden gekozen worden binnen of buiten de Raad. De over te dragen bevoegdheden aan het Directiecomité zijn alle bestuursbevoegdheden met uitzondering van de bestuursbevoegdheden die betrekking kunnen hebben op het algemeen beleid van de vennootschap, op handelingen die op grond van



wettelijke bepalingen aan de Raad van Bestuur zijn voorbehouden of op handelingen en verrichtingen die aanleiding zouden kunnen geven tot de toepassing van artikel 524 van het Wetboek van Vennootschappen. Wanneer een Directiecomité is aangesteld is de Raad van Bestuur belast met het toezicht op dit comité.

De Raad van Bestuur bepaalt de voorwaarden voor de aanstelling van de leden van het Directiecomité, hun ontslag, hun bezoldiging, hun eventuele ontslagvergoeding, de duur van hun opdracht en de werkwijze. Indien een Directiecomité werd aangesteld, kan enkel deze aan minstens twee personen, die weliswaar bestuurder dienen te zijn, het dagelijks bestuur van de vennootschap delegeren. Indien geen Directiecomité werd aangesteld, kan de Raad van Bestuur aan minstens twee personen, die weliswaar bestuurder dienen te zijn, het dagelijks bestuur van de vennootschap delegeren.

De Raad, het directiecomité evenals de gedelegeerd bestuurders belast met het dagelijks bestuur binnen het kader van dit dagelijks bestuur, mogen eveneens specifieke bevoegdheden aan één of meer personen van hun keuze toekennen, binnen hun respectieve bevoegdheden.

De Raad kan de vergoeding vaststellen van elke mandataris aan wie speciale bevoegdheden werden toegekend dit alles conform de wet van 04.12.1990 met betrekking tot de Financiële Transacties en Financiële Markten, en haar uitvoeringsbesluiten.

Artikel 17 – Belangenconflicten

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 K.B. van 10.04.1995 met betrekking tot de vastgoedbevaks en door het Wetboek van Vennootschappen eerbiedigen, zoals zij in voorkomend geval kunnen worden gewijzigd.

Artikel 18 – Controle

De controle op de verrichtingen van de vennootschap

wordt opgedragen aan één of meer Commissarissen, benoemd door de Algemene Vergadering onder de leden van het Instituut der Bedrijfsrevisoren voor een vernieuwbare termijn van drie jaar. De bezoldiging van de Commissaris wordt op het ogenblik van zijn benoeming door de Algemene Vergadering vastgesteld.

De Commissaris(sen) controleert (controleren) en certificeert (certificeren) eveneens de boekhoudkundige gegevens opgenomen in de jaarrekening van de vennootschap. Op vraag van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen bevestigt hij (zij) eveneens de juistheid van de gegevens die de vennootschap in toepassing van artikel 133 van de wet van 04.12.1990 aan de voormelde Commissie heeft overgedragen.

3.4. Algemene Vergaderingen

Artikel 19 – Vergadering

De gewone Algemene Vergadering van de Aandeelhouders, jaarvergadering genoemd, moet ieder jaar worden bijeengeroepen op de tweede woensdag van de maand mei om veertien uur dertig minuten.

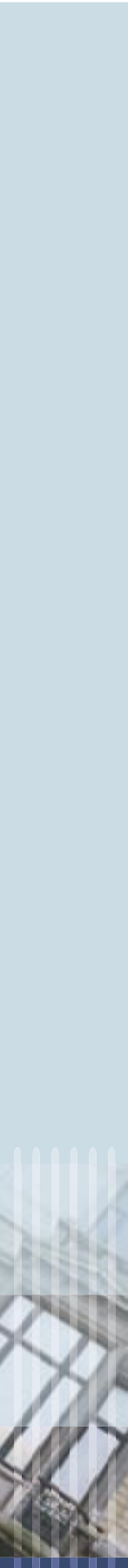
Indien deze dag een wettelijke feestdag is, wordt de vergadering gehouden op de eerstvolgende werkdag.

De Algemene Vergaderingen worden gehouden in de zetel van de vennootschap of in een andere plaats in België, aangewezen in de oproeping.

Artikel 22 – Deponering van aandelen

Om tot de vergadering toegelaten te worden moeten de houders van aandelen aan toonder uiterlijk drie dagen vóór de datum van de voorgenomen vergadering hun aandelen deponeren, zo dit in de oproeping wordt vereist, op de zetel van de vennootschap of bij een financiële instelling aangewezen in de oproeping.

Houders van aandelen op naam doen dit bij gewone brief gericht aan de zetel van de vennootschap, eveneens minstens drie dagen op voorhand.



Artikel 26 – Stemrecht

Elke aandeel geeft recht op één stem.

Wanneer één of meer aandelen aan verscheidene personen toebehoren in onverdeeldheid of aan een rechtspersoon met een collegiaal orgaan van vertegenwoordiging, kan de uitoefening van de daaraan verbonden rechten ten aanzien van de vennootschap slechts uitgeoefend worden door één enkele persoon die daartoe schriftelijk is aangewezen door alle gerechtigden. Zolang zodanige aanwijzing niet gedaan is, blijven alle aan deze aandelen verbonden rechten geschorst.

Is een aandeel met vruchtgebruik bezwaard, dan wordt de uitoefening van het aan dat aandeel verbonden stemrecht uitgeoefend door de vruchtgebruiker behoudens verzet van de blote eigenaar.

3.5. Resultaatverwerking**Artikel 29 – Bestemming van de winst**

De vennootschap verdeelt de netto-opbrengst, verminderd met de bedragen die overeenkomen met de nettovermindering van de schulden van het lopende boekjaar, ten belope van ten minste tachtig procent (80%).

Voor de toepassing van dit artikel, wordt de netto-opbrengst gedefinieerd als de winst van het boekjaar met uitsluiting van de waardeverminderingen, de terugnemingen op waardeverminderingen en de meerwaarden gerealiseerd op de vaste activa voor zover deze aangetekend worden op de resultatenrekening.

De overige twintig procent zal een bestemming krijgen die de Algemene Vergadering haar wil geven op voorstel van de Raad van Bestuur.

Daarentegen worden de meerwaarden op de verwezenlijking van vaste activa uitgesloten van de netto-opbrengst zoals bepaald door alinea 1, in de mate dat deze hergebruikt zullen worden binnen een termijn van vier jaar die een aanvang neemt de eerste dag van het lopende boekjaar waarin deze meerwaarden gerealiseerd zullen zijn.

Het deel van de verwezenlijkte meerwaarden dat niet hergebruikt is na de periode van vier jaar wordt toegevoegd aan de netto-opbrengst zoals gedefinieerd van het boekjaar dat volgt op deze periode.

4. Commissaris

De heer Ludo De Keulenaer, vennoot van de burgerlijke vennootschap in de vorm van een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, Deloitte & Partners Bedrijfsrevisoren, met kantoor te 1831 Diegem, Berkenlaan 8b.

Het mandaat van de Commissaris zal een einde nemen onmiddellijk na de jaarvergadering in 2004.

De vergoeding van de Commissaris bedraagt € 64.050 (excl. BTW, incl. kosten) per jaar voor het onderzoek van de jaarrekening.

5. Bewaarhoudende bank

Bank Degroof werd vanaf 01.09.2002 aangewezen als deponthoudende bank van Intervest Retail in de zin van de artikelen 12 en volgende van het K.B. van 10.04.1995 met betrekking tot vastgoedbevaks.

De jaarlijkse vergoeding is een als volgt berekende commissie:

Totaal van de activa (geconsolideerd)	Vergoeding per tranche (excl. BTW)
van € 0 – € 124 miljoen (afgerond)	0,02% per jaar
vanaf € 124 miljoen (afgerond) met een minimum van € 37.184 per jaar	0,01% per jaar

Wanneer het totaal van de activa € 496 miljoen (afgerond) of meer bedraagt, zal een commissie van 0,01% per jaar berekend worden op het totaal van de activa.



6. Vastgoeddeskundige

De door Intervest Retail aangewezen vastgoeddeskundige is Cushman & Wakefield Healey & Baker, met adres te 1000 Brussel, Kunstlaan 58 bus 7. De vennootschap wordt vertegenwoordigd door Eric Van Dyck.

De vergoeding wordt als volgt berekend:

- Oorspronkelijke schatting:
0,04% van de venale waarde, kosten koper
- Jaarlijkse herschatting:
0,02% van de venale waarde, kosten koper
- Trimestriële aanpassingen:
0,01% van de venale waarde, kosten koper

Conform het K.B. van 10.04.95 waarden zij vier maal per jaar de portefeuille.

7. Liquidity Provider

In december 2001 werd met Bank Degroof, Nijverheidsstraat 44 te 1000 Brussel, een liquiditeitsovereenkomst afgesloten om de verhandelbaarheid van de aandelen te bevorderen.

In de praktijk gebeurt dit door regelmatig aan- en verkooporders in te dienen binnen bepaalde marges.

De vergoeding hiervoor werd vastgesteld op een vast bedrag van € 2.000 per maand.

8. Vastgoedbevak – wettelijk kader

Het Bevakstelsel werd geregeld in het K.B. van 10.04.1995 en 10.06.2001 om gemeenschappelijke beleggingen in vastgoed aan te moedigen. Het concept lijkt sterk op dat van de Real Estate Investment Trusts (REIT – USA) en de Fiscale Beleggingsinstellingen (FBI – Nederland).

De bedoeling van de wetgever is dat een Bevak een optimale transparantie van de vastgoedbelegging

garandeert en de uitkering van een maximum aan cash flow verzekert, terwijl de belegger een hele reeks voordelen geniet.

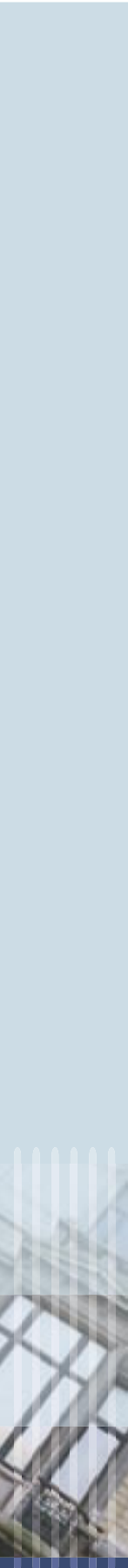
De Bevak staat onder controle van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen en is onderworpen aan een specifieke regelgeving waarvan de meest markante bepalingen de volgende zijn:

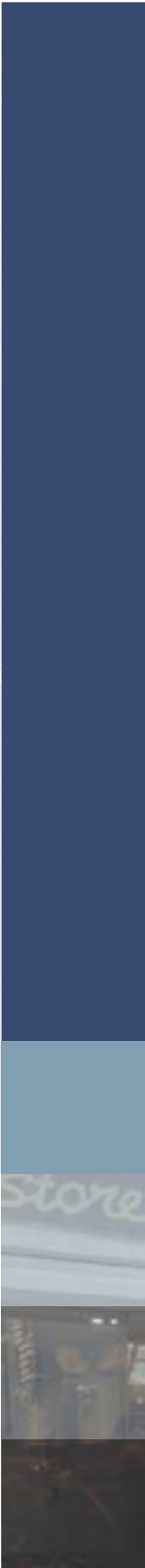
- de vorm aannemen van een naamloze vennootschap of een commanditaire vennootschap op aandelen met een minimum kapitaal van € 1.239.467,62
- een schuldgraad beperkt tot 50% van de totale activa
- strenge regels inzake belangenconflicten
- een boeking van de portefeuille tegen marktwaarde zonder de mogelijkheid van afschrijvingen
- een driemaandelijke schatting van het vastgoedvermogen door onafhankelijke deskundigen
- een spreiding van het risico: maximaal 20% van het vermogen in één gebouw, behoudens uitzonderingen
- een vrijstelling van vennootschapsbelasting op voorwaarde dat de resultaten voor minstens 80% worden uitgekeerd
- een bevrijdende roerende voorheffing van 15% af te houden bij de betaalbaarstelling van het dividend

Deze regels hebben als doel het risico voor de aandeelhouders te beperken.

Vennootschappen die fuseren, zijn onderworpen aan een belasting (exit tax) van 20,085% op de latente meerwaarden en belastingvrije reserves.

Intervest Retail NV heeft op 22 december 1998 haar erkenning als vastgoedbevak gekregen.





INTERVEST

RETAIL

Intervest Retail
Uitbreidingstraat 18
B - 2600 Berchem-Antwerpen
T + 32 (0)3 287 67 81
F + 32 (0)3 287 67 89
intervest@intervest.be

www.intervest.be

