



INTERVEST
RETAIL

Jaarbrochure 2004

31 december 2004

Kerncijfers¹

| VASTGOEDPATRIMONIUM | 31.12.2004 | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|---|----------------------|------------|------------|
| Totale verhuurbare oppervlakte (m ²) | 215.646 ² | 220.684 | 207.000 |
| Bezettingsgraad incl. Messancy Outlet Shopping (%) ³ | 87,05 | 87,16 | - |
| Bezettingsgraad excl. Messancy Outlet Shopping (%) | 97,41 | 96,03 | 95,28 |
| Waarde vrij op naam (€ 000) | 283.857 | 284.847 | 260.603 |
| Waarde kosten koper (€ 000) | 253.491 | 254.174 | 232.471 |

| BALANSGEGEVENS ⁴ | | | |
|--|---------|---------|---------|
| Gecorrigeerd eigen vermogen na winstbestemming (€ 000) | 130.284 | 130.633 | 126.333 |
| Schuldratio na winstbestemming (%) | 49,29 | 49,38 | 46,31 |

| RESULTATEN (€ 000) | | | |
|---|---------------|---------------|---------------|
| Operationeel resultaat | | | |
| Omzet | 19.158 | 18.906 | 17.461 |
| Niet-doorgerekende kosten | -157 | -170 | -149 |
| Andere bedrijfsopbrengsten | 403 | 205 | 169 |
| Netto-omzet | 19.404 | 18.941 | 17.481 |
| Bedrijfskosten | -3.562 | -3.323 | -2.444 |
| Bedrijfsresultaat | 15.842 | 15.618 | 15.037 |
| Financieel resultaat | -2.957 | -2.990 | -2.861 |
| Operationeel resultaat voor belastingen | 12.885 | 12.628 | 12.176 |
| Belastingen | -7 | 282 | 11 |
| Operationeel resultaat | 12.878 | 12.910 | 12.187 |
| Resultaat op de portefeuille | | | |
| Gerealiseerde meer- of minderwaarden op portefeuillebestanddelen | 303 | 314 | -681 |
| Niet-gerealiseerde meer- en minderwaarden op de portefeuille | | | |
| - Waardering van het vastgoed in de portefeuille | -567 | 4.013 | -1.816 |
| - Vroeger geboekte waardeschommelingen op tijdens het jaar gerealiseerde portefeuillebestanddelen | -63 | -38 | 674 |
| Resultaat op de portefeuille | -327 | 4.289 | -1.823 |
| Uitzonderlijk resultaat | 0 | 0 | 0 |
| Resultaat van de periode | 12.551 | 17.199 | 10.364 |

| GEGEVENS PER AANDEEL | | | |
|--|-----------|-----------|-----------|
| Aantal aandelen | 5.078.525 | 5.078.525 | 5.078.525 |
| Aantal dividendgerechtigde aandelen | 5.078.525 | 5.078.525 | 5.046.019 |
| Netto actiefwaarde (incl. dividend) (€) | 34,17 | 34,30 | 33,03 |
| Bruto dividend (€) | 2,54 | 2,54 | 2,42 |
| Netto dividend ⁵ (€) | 2,16 | 2,16 | 2,06 |
| Beurskoers op afsluitingsdatum (€) | 34,89 | 34,00 | 33,30 |
| Over-/onderwaardering t.o.v. netto actiefwaarde (%) ⁶ | 2,11 | -0,88 | 0,82 |

¹ Voor 2003 en 2004 betreffen dit geconsolideerde cijfers. Intervest Retail had op 31.12.2003 en 31.12.2004 Messancy Outlet Management NV als dochtervennootschap. Voor 2002 zijn de cijfers enkelvoudig want op 31.12.2002 had Intervest Retail geen dochtervennootschappen. De cijfers over 2002, 2003 en 2004 werden geaudit door onze Commissaris.

² De vermindering ten opzichte van 2003 is voornamelijk te wijten aan verkopen en herbestemmingen van (niet-) operationeel vastgoed.

³ Bij de berekening van de bezettingsgraad werd geen rekening gehouden met de activa in renovatie.

⁴ De balans werd opgesteld volgens een kosten koper waardering.

⁵ In de veronderstelling dat de roerende voorheffing van 15% van toepassing is.

⁶ De over-/onderwaardering t.o.v. de netto actiefwaarde is berekend op de netto actiefwaarde inclusief dividend.

Inhoudsopgave

| | |
|--|--------------|
| Brief aan de aandeelhouders | p. 5 |
| I. Verslag van de Raad van Bestuur | p. 7 |
| 1. Profiel | p. 8 |
| 2. Investeringsbeleid | p. 8 |
| 3. Vooruitzichten | p. 9 |
| 4. Corporate governance | p. 10 |
| II. Verslag van het Directiecomité | p. 15 |
| 1. De markt van het commerciële vastgoed | p. 17 |
| 2. Belangrijke ontwikkelingen die zich hebben voorgedaan in 2004 | p. 20 |
| 3. Feiten na balansdatum | p. 25 |
| 4. Samenvatting van de cijfers | p. 26 |
| 5. Commentaar op de cijfers | p. 27 |
| 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. 36 |
| 3. Aandeelhouders | p. 36 |
| 4. Financiële kalender | p. 37 |
| IV. Vastgoedverslag | p. 39 |
| 1. Samenstelling van de portefeuille | p. 40 |
| 2. Beschrijving van de portefeuille | p. 42 |
| 3. Evolutie van de portefeuille | p. 45 |
| 4. Waardering van de portefeuille door de vastgoeddeskundigen | p. 45 |
| V. Financieel verslag | p. 49 |
| 1. Geconsolideerde jaarrekening | p. 50 |
| 2. Enkelvoudige jaarrekening | p. 70 |
| 3. Schulden en waarborgen | p. 74 |
| VI. Algemene inlichtingen | p. 77 |
| 1. Identificatie | p. 78 |
| 2. Maatschappelijk kapitaal | p. 79 |
| 3. Uittreksel uit de statuten | p. 81 |
| 4. Commissaris | p. 84 |
| 5. Bewaarhoudende bank | p. 84 |
| 6. Vastgoeddeskundigen | p. 84 |
| 7. Liquidity Provider | p. 85 |
| 8. Vastgoedbevak – wettelijk kader | p. 85 |



Brief aan de aandeelhouders

Geachte aandeelhouder,

Wij hebben de eer om u de jaarbrochure over het boekjaar 2004 te kunnen voorleggen.

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

Door de beperkte economische groei en het lage consumentenvertrouwen, zagen vele winkelketens hun omzetcijfers dalen. Hierdoor dienden zij nog meer op hun kosten te letten, wat uiteraard een impact heeft op de vraag naar nieuwe winkelruimten en op de huurprijzen.

Toch heeft onze portefeuille goed stand gehouden. De bezettingsgraad bleef hoog (97,41% exclusief Messancy Outlet Shopping).

Het operationeel resultaat situeert zich op hetzelfde niveau als vorig jaar (€ 12,9 miljoen). De oorzaak van deze status quo is de trager dan verwachte verhuring van Messancy Outlet Shopping. Het dividend over boekjaar 2004 is dan ook gelijk aan het jaar voordien, namelijk € 2,54 per aandeel.

Gedurende 2004 daalde de portefeuille van € 284,8/€ 254,2 miljoen⁷ naar € 283,9/253,5 miljoen. De daling van € 0,7 miljoen (kosten koper) kan verklaard worden door verkopen (- € 1,8 miljoen), investeringen (€ 7,1 miljoen), terugname van de schuld aan de projectontwikkelaar Messancy Outlet Shopping (- € 5,4 miljoen) en waardeschommelingen op de portefeuille (- € 0,6 miljoen). Deze waardeschommelingen bestaan enerzijds uit waardestijgingen (€ 7,7 miljoen) en anderzijds uit waardedalingen (- € 8,3 miljoen).

De schuldgraad per einde jaar bedroeg 49,29%, hetgeen impliceert dat verdere groei van de vastgoedportefeuille slechts in beperkte mate zal kunnen gebeuren door bijkomende financieringen aan te gaan. Daarom zal er gezocht worden naar alternatieven zoals fusies en overnames. Indien de financiële markten het toelaten en er voldoende interessante investeringsdossiers worden gevonden, zal ook de mogelijkheid van een aandelenemissie bestudeerd worden.

De verhuring van Messancy Outlet Shopping verloopt trager dan verwacht. Daarom hebben we enkele ingrijpende wijzigingen op het gebied van verhuur en marketing doorgevoerd, waardoor dit project hopelijk in 2005 opnieuw op het goede spoor komt. Messancy zal dan ook -naast de herontwikkeling van het Wooncentrum Van De Ven te Olen- de belangrijkste uitdaging voor 2005 worden.

Door al deze inspanningen wensen wij de positie van Interinvest Retail, als belangrijke speler op het gebied van Belgisch commercieel vastgoed, verder uit te bouwen.

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

De Raad van Bestuur

⁷De eerste waarde weerspiegelt de investeringswaarde vrij op naam, dit is inclusief de overdrachtskosten. Het tweede cijfer geeft de waarde kosten koper weer, dit is exclusief de overdrachtskosten.



Clara·Clara



I Verslag van de Raad van Bestuur

ara·Clara

1. Profiel

Intervest Retail belegt exclusief in Belgisch commercieel vastgoed, meerbepaald in binnenstadswinkels op top-liggingen, baanwinkels en winkelcentra. Daarnaast belegt de vennootschap in een factory outlet te Messancy.

De portefeuille omvat momenteel 343 verhuurbare units, verspreid over 100 verschillende locaties. 37% van de vastgoedportefeuille bestaat uit binnenstadslocaties, 47% uit baanwinkels en 16% uit een factory outlet. De totale waarde per 31 december 2004 bedraagt € 283.856.844 (waarde vrij op naam).

Intervest Retail is als vastgoedbevak 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 vastgoedbevak 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 liggingen.

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 vastgoedbevaks is vrij laag. Een belangrijke reden hiervoor is dat deze fondsen vaak te klein zijn –zowel in termen van marktkapitalisatie als van free float⁸– om de aandacht te krijgen van professionele beleggers. Bovendien wordt het aandeel van een vastgoedbevak meestal gekocht voor een langere investeringsperiode en minder als speculatie, wat het aantal transacties doet verminderen.

Sinds eind 2003 is de free float van het aandeel toegenomen van 22,82% tot 27,48% per 31.12.2004.

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.

⁸ Free float is het aantal aandelen dat vrij op de beurs circuleert en dus niet in vaste handen is.

- 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.

Interinvest 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 Interinvest Retail af te sluiten.

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

2.3. Verbetering van de risicospreiding

Interinvest 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 handels huurwetgeving (wet van 30.04.1951), waardoor de huurders elke drie jaar een wettelijke opzegmogelijkheid hebben.

3. Vooruitzichten

Voor 2005 en de verdere toekomst is het streven er op gericht de huidige positie van Interinvest 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 een 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 onderzoeken van diverse groeiscenario's, het succesvol ontwikkelen van Messancy Outlet Shopping en het herontwikkelen van het winkelcentrum Van De Ven te Olen (zie pagina 21 en volgende).

4. Corporate governance

4.1. Algemene richtlijnen

Corporate governance (CG) of deugdelijk bestuur is een geheel van regels en gedragingen volgens dewelke bedrijven worden bestuurd en gecontroleerd.

Er is gedurende 2004 veel aandacht besteed aan CG: de commissie Lippens heeft een Belgische Code opgesteld, diverse wanpraktijken zijn aan het licht gekomen, er zijn parlementaire initiatieven genomen aangaande openbaarheid van bezoldigingen van bestuurders, etc.

De Commissie Lippens⁹ heeft op 9 december 2004 een 'Belgische Code inzake Corporate Governance' opgesteld.¹⁰ Het doel van deze Code is om aandeelhouderswaarde te creëren op lange termijn. Recente voorbeelden van slechte CG hebben immers aangetoond dat dit leidt tot significante verliezen en verlies van aandeelhouderswaarde.

In 2003 lanceerde de Europese Commissie haar Actieplan "Moderniseren van Vennootschapswetgeving en verhoging van Corporate Governance in de Europese Unie". Als gevolg hiervan dienen alle lidstaten een eigen nationale code inzake CG op te stellen. Het is dan ook te verwachten dat vele aanbevelingen van de Commissie Lippens zullen vertaald worden in Belgische wetgeving.

Volgens de Code wordt bedrijven aanbevolen om twee verschillende documenten openbaar te maken:

- Corporate Governance Charter: dit beschrijft de belangrijkste aspecten van de toepassing van CG en dient geplaatst te worden op de website van het bedrijf ten laatste tegen 1 januari 2006.
- Corporate Governance Hoofdstuk: dit geeft meer factuele informatie aangaande CG zoals wijzigingen in de Raad van Bestuur en vergoedingen van bestuurders en management. Dit hoofdstuk wordt bij voorkeur reeds in de jaarbrochures van boekjaar 2004 opgenomen.

Intervest Retail past een groot deel van de CG aanbevelingen reeds jaren toe. Zij beschrijft deze in haar jaarbrochure sinds 2002. Het is de bedoeling dat de bevak de richtlijnen van de Commissie gedurende 2005 bespreekt en grotendeels zal toepassen.

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

Sinds 1 januari 2004 is de bevak een 'self managed fund', dit wil zeggen dat alle personeelsleden die het beheer waarnemen van de vennootschap ook daadwerkelijk op de loonlijst van de vennootschap staan. Er zijn dus geen managementovereenkomsten met derde partijen, behoudens het technische beheer van enkele specifieke gebouwen.

⁹ Deze Commissie bestond uit vertegenwoordigers van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen (CBFA), Euronext Brussel en de Vereniging van Belgische Ondernemingen (VBO). De Commissie werd genoemd naar haar voorzitter, Graaf Maurice Lippens.

¹⁰ Voor de volledige Code zie www.corporategovernancecommittee.be.

4.2. Raad van Bestuur

De vennootschap wordt bestuurd volgens het "two-tier" systeem: enerzijds is er een Raad van Bestuur en anderzijds een Directiecomité.

De Raad van Bestuur bestaat uit vijf leden, waarvan er 3 onafhankelijk zijn en waarvan 2 bestuurders de meerderheidsaandeelhouder vertegenwoordigen.

De Raad bestaat uit onderstaande leden:

Paul Christiaens (60), Bestuurder,

Vijverstraat 53, 3040 Huldenberg

Bestuurder van vastgoedvennootschappen

Gérard Philippson (54), Bestuurder,

Saturnelaan 34, 1180 Brussel

Gedelegeerd Bestuurder Sopedi (vennootschap gespecialiseerd in vastgoed leasing)

Joost Rijnboutt (65), Gedelegeerd Bestuurder,

Leopold de Waelplaats 28/42, 2000 Antwerpen

Gedelegeerd Bestuurder Interinvest Offices NV

Hubert Roovers (61), Gedelegeerd Bestuurder,

Franklin Rooseveltlaan 38, NL – 4835 AB Breda

Directeur Special Projects, VastNed Management BV

Reinier van Gerrevink (56), Voorzitter,

Bankastraat 123, NL – 2585 EL 's-Gravenhage

Chief Executive Officer, VastNed Management BV

De heren Christiaens, Philippson 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 2004 kwam de Raad 5 maal bijeen.

Bepaalde bestuurders oefenen bestuurdersmandaten uit in andere vennootschappen. Indien een bestuurder hierdoor, of om een andere reden, een belang van vermogensrechtelijk aard heeft dat strijdig is met een beslissing of verrichting die tot de bevoegdheid van de Raad van Bestuur behoort, wordt toepassing gemaakt van artikel 523 van het Wetboek van Vennootschappen en wordt de betreffende bestuurder verzocht geen deel te nemen aan de beraadslaging over de beslissingen of verrichtingen, noch aan de stemming (artikel 523, § 1 in fine). Ingeval van een mogelijk belangenconflict met een grootaandeelhouder van de vennootschap wordt de procedure van artikel 524 van het Wetboek van Vennootschappen toegepast. Een dergelijke situatie, waarbij deze procedure voorzien in artikel 523 dan wel artikel 524 van het Wetboek van Vennootschappen diende te worden nageleefd, heeft zich in 2004 niet voorgedaan.

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 toegestane kapitaal;
- goedkeuring van fusievoorstellen;
- goedkeuring van aan- en verkopen;
- bijeenroepen van gewone en buitengewone Algemene Vergaderingen.

Het totaal aantal aandelen Intervest Retail in persoonlijk bezit van de onafhankelijke 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 auditproces zoals uitgevoerd door de Commissaris
- opstellen en implementatie van de corporate governance principes

Het Auditcomité vergadert minstens vier maal per jaar. Tijdens het boekjaar 2004 kwam het Auditcomité vier maal bijeen. 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-, Financie- en Assurantiewezen op 01.03.04 zodat het Comité werkzaam is vanaf deze datum.

4.4. Directiecomité

Sinds 1 januari 2004 is er een Directiecomité ingesteld. Conform artikel 524bis 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 2005):

- **BVBA Gert Cowé**, vertegenwoordigd door Gert Cowé, Voorzitter, Chief Executive Officer
- **BVBA Rudi Talemans**, vertegenwoordigd door Rudi Talemans, Chief Operating Officer

De overeenkomst met BVBA Nicolas Mathieu (Chief Financial Officer) werd per 31.12.2004 beëindigd; er werd tot op heden nog niet voorzien in een vervanging.

In afwachting van de aanstelling van een vervanger voor BVBA Nicolas Matthieu, worden deze taken waargenomen door BVBA Gert Cowé.

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

Gedurende 2004 werd een totale vergoeding betaald aan het Directiecomité van €337.650. Dit bedrag omvat alle vergoedingen, kosten en lasten, alsmede een beëindigingsvergoeding.

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. Deloitte & Partners Bedrijfsrevisoren BV o.v.v.e. CVBA, vertegenwoordigd door de heer Rik Neckebroeck, certificeert de jaarcijfers.

4.6. Vastgoeddeskundigen

De vastgoedportefeuille wordt elk kwartaal gewaardeerd door twee onafhankelijke vastgoeddeskundigen.



Molsesteenweg 56, 2490 Balen



"Hoe maakt
u het?"
Met
GAMMA!

Gamma



II 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 een correcte prijs behaald wordt. 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 2004 € 1,8 miljoen verkocht, met een kleine meerwaarde.

Het is de taak van de Directie om de portefeuille op een continue basis te evalueren en desgevallend panden toe te voegen aan en terug te nemen van 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 Messancy Outlet Shopping (zie pagina 22) en de herontwikkeling van het Wooncentrum Van De Ven te Olen (zie pagina 21).

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 aanvangsrendementen¹¹ nog verder gedaald waardoor vele panden in waarde zijn toegenomen.

Voor Messancy Outlet Shopping werd een nieuwe verhuur- en marketingstrategie doorgevoerd (zie ook pagina 23). Hierdoor neemt de kans op verhuring gevoelig toe, doch zullen de huuropbrengsten op korte termijn lager uitvallen dan oorspronkelijk ingecalculleerd, voornamelijk omwille van enerzijds de strenge verhuuringspolitiek die thans gehanteerd wordt door Intervest Retail NV en anderzijds de moeilijke verhuurmarkt (zie punt 2.4. op pagina 22 en volgende). Ook zullen de investeringen hoger liggen dan initieel geraamd. De laatste taxatie houdt rekening met deze feiten. Gedurende 2004 werd er voor € 5,8 miljoen geïnvesteerd in MOS en werd er voor € 9,5 miljoen afgewaardeerd door de vastgoeddeskundige. Daartegenover staat dat de geboekte schuld aan de projectontwikkelaar ten belope van € 5,4 miljoen werd teruggenomen zodat de impact van MOS op het portefeuilleresultaat beperkt bleef tot € 4,1 miljoen. Tegenover eind 2003 ligt de waarde van MOS € 3,68 miljoen (kosten koper) lager per eind 2004.

De portefeuille had per 31 december 2004 een omvang van € 284 miljoen tegenover € 285 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.¹²

Intervest Retail heeft in 2004 haar positie als specialist in winkelbeleggingen behouden 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.

¹¹ 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.

¹² Dit artikel verwijst naar gegevens over de aard en omvang van de belangen van de leden van de bestuurs-, leidinggevende en toezichhoudende 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 vastgoed¹³

1.1. Algemeen

2004 zal op het vlak van winkelvastgoed herinnerd blijven als matig en stabiel. De verhuurmarkt in het algemeen kende geen grote stijgingen of dalingen. Het beperkte economische herstel heeft er nog niet toe geleid dat de verkoopcijfers van de winkelketens verbeterden. Wat betreft investeringen overschrijdt de vraag naar kwalitatief winkelvastgoed almaar meer het aanbod ervan.

1.2. De verhuurmarkt

De verhuurmarkt in 2004 kan als eerder “matig” worden omschreven. Het zijn in hoofdzaak de verhuuractiviteiten in de shopping centers enerzijds en de baanwinkels anderzijds die het niveau nog redelijk op peil gehouden hebben.

Binnenstadwinkels

De verhuringen in de hoofdwinkelstraten hebben gedurende 2004 op een laag niveau gestaan. Dit was vooral te wijten aan het bereiken van saturatieposities van belangrijke grote ketens. Ook het uitblijven van nieuwkomers in de markt leidde tot minder verhuringen dan voorgaande jaren.

Door de economische situatie is de activiteit in het stadscentrum bijna volledig stilgevallen. Ondanks deze conjunctuursituatie zijn er nog geen massale herstructureringen of sluitingen van verkooppunten en winkelketens geweest. Voorlopig lijken de meeste ketens een afwachtende houding aan te nemen, doch men opereert zeer kostenbewust wat een impact heeft op de huurniveaus.

De gemiddelde huurgelden in de stadscentra bleven in 2004 stabiel of daalden lichtjes.

Een overzicht van de belangrijkste huurwaarden in België (in €/m²/jaar, voor een winkelpand van 150 m²):

| | |
|-----------------------|-------|
| Brussel, Nieuwstraat: | 1.250 |
| Antwerpen, Meir: | 1.250 |
| Gent, Veldstraat: | 925 |

| | |
|----------------------|-----|
| Brugge, Steenstraat: | 800 |
| Hasselt, Hoogstraat: | 800 |
| Luik, Vinave d'île: | 800 |

Een ander fenomeen op de markt van de binnenstadwinkels 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 kennen deze sleutelgelden in het algemeen een inkrimping of zijn ze zelfs verdwenen. Hoewel dus in 2004 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

Net zoals het jaar voordien was 2004 een goed jaar voor winkelcentra. De opening van het tweede en belangrijkste deel van het nieuwe Waasland Shopping Center (45.000 m²) was zeer succesvol. Ook de commercialisatie van L'Esplanade in Louvain-la-Neuve (30.000 m²) lijkt vlot te lopen.

“Het geringe aantal verkooppunten en de nieuwe producten die op de markt worden gebracht, spelen in het voordeel van de huurbedragen in winkelcentra. Dankzij hun goede commerciële mix, hun goede bereikbaarheid en veiligheid blijven winkelcentra trouwens de voorkeur van de consumenten genieten. We merken eveneens dat shopping centra bij een economische vertraging op het vlak van de omzet beter weerstand bieden dan winkels in het stadscentrum. Deze verschillende factoren verklaren de continue stijging van de huurwaarden die het verschil met de stadscentra de facto verkleint. Daar waar we 10 jaar geleden nog een verschil van 75 % tussen de Meir en

¹³ Deze tekst werd grotendeels gebaseerd op gegevens van Cushman & Wakefield.

Wijnegem Shopping Centre vaststelden, is dat vandaag gekrompen tot 25 %”, zo blijkt uit de analyse van Boris van Haare Heijmeijer (Cushman & Wakefield).

Gemiddelde huren halen vlot € 400/m²/jaar en in de duurere segmenten zoals textiel worden soms tophuren van € 800 à € 900/m²/jaar (in zone A) 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 rond de € 85/m²/jaar. Voor toplocaties worden soms prijzen van € 125 à € 150/m²/jaar betaald. Hoewel er slechts een beperkt aantal ketens werkelijk expansief waren, zorgde dit door het beperkte aanbod voor een opwaartse druk.

Ook deze markt wordt gekenmerkt door een aantal grote projecten. Een nieuwe trend is het opduiken van grote retailparks (of shopping parks) : een groot aanbod van winkels, met eenzelfde uniforme architectuur, met een groot aanbod aan horeca en ontspanning en beheerd door één management. Voorbeelden hiervan zijn o.a. het project Hydrion te Arlon en de herontwikkeling door Intervest Retail van het Wooncentrum Van De Ven te Olen.

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 de laatste van een reeks of van een vorig seizoen te zijn, licht beschadigd, deel uitmakend van overstocks of testproducten.

In Maasmechelen is de eerste factory outlet (Maasmechelen Village) geopend en wordt de tweede fase (10.000 m²) momenteel gerealiseerd.

Ook in Verviers (10.000 m²) en in Gent (8.000 m²) plant men nog een factory outlet.

In Messancy bezit Intervest Retail een factory outlet met ± 13.700 m² winkelloppervlakte en ± 4.000 m² bestemd voor vrije tijd en restaurants. Het complex opende in juni 2003 haar deuren.

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 qua acquisitie zeer hongerig zijn vanwege de lage intrestvoeten, waardoor de



Aarschotsesteenweg 1-6, 3390 Tielt-Winge

risicopremie die bestaat tussen deze intrestvoeten en het rendement op onroerend goed, vrij groot is. Anderzijds is het ook zo dat zij voorzichtigheid aan de dag leggen door het feit dat eventueel leegkomende ruimten minder makkelijk verhuurd zullen worden.

Het totale verkoopvolume bedroeg in 2004 ongeveer € 650 miljoen, tegenover € 150 miljoen het jaar voordien. Hierbij dient wel opgemerkt te worden dat ongeveer de helft van deze transacties 'pocket to pocket' verkopen waren, te weten verkopen tussen verbonden ondernemingen. Zo verkocht ING Real Estate Development het Waasland Shopping Center en een deel van het Wijnegem Shopping Center aan ING Retail Property Fund France Belgium voor een bedrag van € 285 miljoen.

In waarde waren het vooral shopping centers (77%) die verkocht werden, gevolgd door binnenstadswinkels (15%) en baanwinkels (8%).

Ook in 2004 waren de institutionele beleggers opnieuw zeer actief: zij namen meer dan 85% van alle investeringen voor hun rekening wat bewijst dat de markt van het winkelvastgoed geëvolueerd is tot een echte professionele markt.

De kopers waren voornamelijk van Nederlandse (55%), Duitse (20%) en Belgische (14%) nationaliteit.

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

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

De rendementen op de baanwinkelmarkt waren de afgelopen jaren stabiel tot licht dalend. Hier speelde lange tijd een psychologische drempel ("het zijn toch maar vier muren en een plafond"), doch er dienen zich momenteel

nieuwe internationale investeerders in dit segment aan. Deze komen vooral uit het Verenigd Koninkrijk en daar is men rendementen gewoon van 5,5 à 6 % en vindt men rendementen in de Benelux van 7,25 tot 7,5 % perfect aanvaardbaar. De psychologische drempel lijkt vandaag rond de 7% te liggen.

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

1.4. Hervorming van het regime inzake handelsvestigingen

De wet van 29 juni 1975 betreffende de handelsvestigingen (de zogenaamde "Grendelwet") had tot doel om de exploitatie van bepaalde nieuwe winkelprojecten te onderwerpen aan een bijkomende vergunning (de "socio-economische vergunning") en dit na een onderzoek van hun impact op de commerciële omgeving vanuit sociaal en economisch oogpunt.

De toepassing van deze wet heeft tot veel ontevredenheid en onduidelijkheid geleid bij diverse economische actoren. Behoudens een verstrenging in 1994, is deze wet gedurende bijna 30 jaar niet aangepast geweest. Ze is dan ook voorbijgestreefd en onaangepast aan de evolutie van een sector in voortdurende ontwikkeling.

In het kader van de administratieve vereenvoudiging is de regering reeds vanaf 2002 bezig deze wet aan te passen "aan de behoeften en kenmerken van het huidige commerciële landschap" door "de samenhang tussen de kleine, de middelgrote en de grote distributiebedrijven te verbeteren zonder enerzijds de verwezenlijking van nieuwe en uitbreiding van bestaande handelsvestigingen te belemmeren, en zonder anderzijds leegstand in de stadskernen te veroorzaken"¹⁴.

Het nieuwe wetsontwerp is aangenomen door zowel Kamer van Volksvertegenwoordigers als door Senaat, tijdens hun plenaire zittingen van respectievelijk 15 en 17 juli 2004. De Wet werd gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad op 5 oktober 2004; zij zal ingaan op 1 juli 2005. De belangrijkste wijzigingen t.o.v. de oude wet zijn de

¹⁴ Verslag, Parl.st., zitting 2003-2004, 51, 1035/007, pp.3 tot en met 5.

volgende:

- voor bepaalde uitbreidingen en verplaatsingen geldt voortaan enkel een meldingsregime
- de procedures zijn vereenvoudigd: voortaan oordeelt het College van Burgemeester en Schepenen over de toekenning van een vergunning. De nieuwe rol van het Nationaal Sociaal-Economische Comité voor de Distributie is veel beperkter dan het oude Sociaal-Economische Comité voor de Distributie
- de procedures worden versneld en de beroepsmogelijkheden uitgebreid
- opheffingen van de zogenaamde zones 1 en zones 2, waardoor voortaan ook binnenstadswinkels groter dan 400 m² (netto verkoopsoppervlakte) vergunningsplichtig worden
- wanneer de overheden niet tijdig een beslissing nemen, wordt de aanvraag geacht te zijn goedgekeurd (principe van de stilzwijgende vergunning)

Deze nieuwe wet zal ongetwijfeld vele veranderingen met zich meebrengen, aangezien de vergunningen vanaf 1/7/2005 meer op lokaal niveau zullen kunnen worden afgeleverd. Mogelijk zullen er dus meer (grootschalige) winkelprojecten komen de volgende jaren. Het is echter nog te vroeg om vaststaande uitspraken te doen: de toekomst zal uitwijzen wat de gevolgen van de nieuwe wet zijn.

2. Belangrijke ontwikkelingen die zich hebben voorgedaan in 2004

Afgelopen jaar evolueerde de waarde van de vastgoedportefeuille van € 254 miljoen naar € 253 miljoen (waarde kosten koper).

Deze evolutie kan als volgt gedetailleerd worden:

| | |
|--|---------------|
| - waarde portefeuille 01.01.2004: | € 254.173.623 |
| - aankopen | € 0 |
| - verkopen: | - € 1.843.727 |
| - niet-gerealiseerde meerwaarden: | € 7.729.565 |
| - niet-gerealiseerde minderwaarden: | - € 8.296.754 |
| - investeringen: | € 7.087.900 |
| - terugname schuld projectontwikkelaar MOS | - € 5.359.979 |
| - waarde portefeuille 31.12.2004: | € 253.490.628 |

2.1. Aankopen

Er vonden geen aankopen plaats in 2004.

2.2. Verkopen (zie tabel hieronder)

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

| Locatie | Adres | Oppervlakte in m ² | Verkoopprijs (€) | Boekwaarde bij verkoop (Kosten Koper) (€) | Meer- of minderwaarde (€) |
|----------------|--------------------------|-------------------------------|------------------|---|---------------------------|
| Alleur | Avenue de l'Expansion 16 | 2.221 | 1.100.000 | 1.106.045 | -6.045 |
| Gerpennes | Rue de Bertransart 99 | 700 | 445.000 | 446.519 | -1.519 |
| Elewijt-Zemst | Keizer Karellaan | 2.100 | 299.000 | 59.338 | 239.662 |
| Vilvoorde | Mechelsesteenweg 30 | 263 | 95.000 | 85.404 | 9.596 |
| Wavre | Rue Pont du Christ 46 | 28 | 40.000 | 33.766 | 6.234 |
| Wavre | Rue du Commerce 26 | 215 | 105.000 | 112.655 | -7.655 |
| Totaal: | | 5.527 | 2.084.000 | 1.843.727 | 240.273 |

2.3. Olen



In september 2004 heeft Interinvest Retail aangekondigd dat ze overweegt om het huidige winkelcentrum Van De Ven in Olen te herontwikkelen tot een uniek, innovatief nieuwe-generatie shopping park om het potentieel van de winkelsite optimaal te benutten. Meer concreet wordt er hierbij gedacht aan een openluchtpark rond de thema's "wonen", "tuin" & "hobby & vrije tijd" met een ruim aanbod aan diensten en faciliteiten, 35.000 m² groot en ingebed in een aangenaam kader. Het totaalconcept moet de bezoeker een optimale winkelervaring bieden en voor de huurders een commerciële meerwaarde inhouden.

Het unieke project (onder de voorlopige werknaam *Shopping Park Olen 2006*) bouwt voort op de originele succesformule van Van De Ven: winkelen als synoniem van plezier dankzij een sterk aanbod rond welomlijnde thema's enerzijds en voldoende ontspanningsmogelijkheden voor de bezoeker (inclusief de organisatie van evenementen op regelmatige tijdstippen) anderzijds. Met de herontwikkeling wil Interinvest Retail de historisch drukbezochte site nieuw leven inblazen om er opnieuw een commercieel succes van te maken.

Aan de oorsprong van het huidige winkelcentrum Van De Ven ligt de woonboetiek die werd opgericht door Frans Vandeven, de man die in de jaren '70 - als één van de pioniers van de fun shopping trend - winkelen synoniem wou maken van plezier. Vandeven slaagde op relatief korte termijn ook daadwerkelijk in zijn opzet. Dankzij

de combinatie van een voor die tijd zeer sterk concept, de organisatie van tal van optredens van Vlaamse artiesten en andere vormen van entertainment, en het systematisch verwennen van de klant met speciale aanbiedingen en/of kleine geschenken, groeide de woonboetiek stelselmatig uit tot een winkelcentrum van ongeveer 30.000 m², met naast woonartikelen ook een aanbod schoenen, kleding en vrijetijdsartikelen.

Dankzij doorgedreven advertentiecampagnes werd winkelcentrum Van De Ven in heel Vlaanderen een begrip. Midden de jaren '80 tot medio de jaren '90 beleefde het centrum zijn hoogdagen, vooral op zaterdag en zondag. Sinds eind de jaren '90 lijkt het concept echter enigszins verouderd en trekken de toonzalen minder bezoekers, wellicht te wijten aan het feit dat zowel de formule als het uitzicht van het centrum in de afgelopen 30 jaar nauwelijks of niet werden bijgestuurd om te voldoen aan de hedendaagse consumentenverwachtingen en winkelnormen.

Shopping Park Olen 2006 is opgevat als een openluchtpark rond de thema's **wonen – tuin – hobby & vrije tijd**, ingebed in een aangenaam kader. Het totaalconcept is opgevat als een architecturaal éénvormig en kwalitatief geheel met overdekte wandelesplanades, gelegen rond een centraal autovrij plein met een aantal horecagelegenheden, ruime groene zones en waterpartijen.



Het shopping park zal een evenwichtige mix bevatten van grotere en kleinere winkels. Er is zowel plaats voorzien voor winkelketens als voor lokale zelfstandigen, die samen een ruim en gediversifieerd aanbod brengen, gespreid over de 3 kerndomeinen (wonen, tuin, hobby en vrije tijd).

Naast het winkelaanbod, zal het park ook een uitgebreid service- en faciliteitenpakket brengen, met winkelcomfort, beleving en kindvriendelijkheid als centrale uitgangspunten. Zo zijn een ruime gratis parking voor 1.500 wagens (inclusief plaatsen voor mindervaliden en jonge moeders), een laad- en losruimte, kinderopvang, een overdekte kinderspeeltuin, ruime sanitaire voorzieningen, rolstoelverhuur en nog heel wat andere diensten voorzien.

Voortbouwend op de fun shopping traditie van het winkelcentrum Van De Ven, is het ook de bedoeling om op regelmatigetijdstoppen (kinder)animaties en evenementen te organiseren, specifiek op zaterdag en zondag.

Een professioneel beheerder zal zich naast het dagelijks centrummanagement ook bekommeren om de aspecten onderhoud, afvalbeheer en veiligheid. Bovendien zal de beheerder instaan voor de centrale promotie van het shopping park, o.a. via een strategisch marketingbeleid, gebaseerd op advertentiecampaagnes en de organisatie van evenementen en (kinder)animaties in het centrum.

Het concept zoals het nu voorligt zal een investering vergen van €35 à €40 miljoen. De gesprekken met de gemeente Olen en met hogere overheden zijn lopende. De aanvraag tot stedenbouwkundige vergunning werd ingediend eind december 2004. De aanvraag tot socio-economische vergunning werd ingediend in januari 2005. Een juridisch dispuut omtrent één van de villa's op de site is nog steeds lopende.¹⁵

Indien er medio 2005 groen licht wordt gegeven voor het project, kan het shopping park mogelijk tegen eind 2006 de deuren openen.

2.4. Messancy Outlet Shopping



Afgelopen jaar stond vooral in het teken van de verdere commercialisatie van Messancy Outlet Shopping (MOS). 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 Messancy Outlet Shopping (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 aantrekking van klanten.

Daarenboven vallen alle huurovereenkomsten 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 MOS met de eerste de beste huurders.

¹⁵ In 2001 kocht Intervest Retail drie villa's van de heer Vandeven 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 wellicht niet tegenstelbaar aan de curator, wat betekent dat het niet duidelijk is wie de juridische eigenaar is van de villa (hoewel Intervest Retail hiervoor een bedrag van ongeveer € 620.000 betaalde). De nodige juridische stappen werden gezet om te trachten deze villa of de koopsom te recupereren.

Messancy Outlet Shopping bestaat uit ± 13.700 m² winkelopervlakte en ± 4.000 m² oppervlaktes voor horeca en vrijetijdsbesteding. Onder de huurders bevinden zich diverse gerenommeerde merken: (zie hiernaast).

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 economische crisis leiden daarenboven tot grote voorzichtigheid en scepsis bij een aantal producenten, waardoor de verhuring van nieuwe centres traag verloopt.

Ook MOS heeft te kampen met een moeilijke verhuurmarkt. De bezettingsgraad per 31/12/2004 (37,64%) lag zelfs lager dan einde 2003 (42%). Dit is te wijten aan de faling van de Nederlandse moederbedrijven van Villa Happ en Dobber waardoor ruim 700 m² verloren ging. Daarnaast werd er 173 m² bijverhuurd.

Gezien deze moeilijke situatie heeft Interinvest Retail medio 2004 dan ook beslist om enkele ingrijpende wijzigingen door te voeren om het project weer op het juiste spoor te brengen :

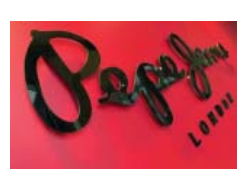
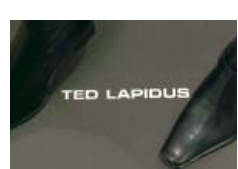
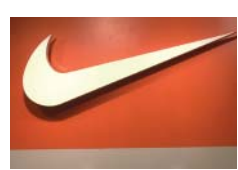
- Retail Consulting Ltd. (bestaande uit internationale

experts op het vlak van factory outlets) werd aangesteld om een nieuwe verhuurstrategie uit te werken en te implementeren. Deze bestaat er enerzijds in om kandidaat-huurders huurvoorstellen te doen aan financieel interessante voorwaarden, en anderzijds om deze kandidaat-huurders de garantie te geven dat zij hun winkel enkel dienen te openen indien er een minimumbezetting is. Vooral deze laatste voorwaarde lijkt een doorslaggevend argument te zijn. Immers, door een (gegarandeerd) minimum aantal operationele winkels zal eveneens het aantal bezoekers en dus ook de verkoop-opbrengsten stijgen.

- een nieuwe marketingcampagne werd opgesteld met het oog op een heropening van het centrum voor de zomer van 2005.
- het centrum zal qua architectuur en design grondige aanpassingen ondergaan om het commercieel aantrekkelijker te maken.

Deze inspanningen dienen uiterlijk tegen de zomer van 2005 hun vruchten af te werpen.

De vastgoeddeskundige (de Crombrugge) heeft per 31 december 2004 dit project gewaardeerd op basis van de nieuwe



commerciële strategie. Gedurende 2004 werd er voor € 5,8 miljoen geïnvesteerd in MOS en werd er voor € 9,5 miljoen afgewaardeerd door de vastgoeddeskundige. Hierdoor ligt de waarde van MOS € 3,68 miljoen (kosten koper) lager dan per einde 2003.

Indien deze nieuwe strategie niet succesvol zou zijn, dient zeer waarschijnlijk een nog grotere afwaardering te gebeuren. De grootte hiervan is momenteel moeilijk in te schatten.

Bij de aankoop van het project werd met de verkopers overeengekomen dat de aandelenprijs, aan een vast rendement, zou kunnen verhoogd worden in verhouding met de toekomstige inkomsten tot uiterlijk 30.06.2006. Deze prijsaanpassing werd per 31.12.2003 nog geraamd op € 5,4 miljoen en als dusdanig geboekt als schuld in de balans.

Ondertussen is de vennootschap de mening toegedaan dat deze schuld niet langer zeker en vaststaand is, gezien de tragere verhuur van het project, de lagere opbrengsten en de hogere kosten.



Tevens werd begin 2005 een verzoekschrift tot arbitrage ingediend om deze overeenkomst met de verkopers te beëindigen en werd er een schadevergoeding geëist. De reden hiervoor is dat de vennootschap meent dat de verkopers manifest nagelaten hebben om hun contractuele verplichtingen na te komen.

Er werd dan ook beslist om deze schuld van € 5,4 miljoen terug te nemen.

Messancy Outlet Shopping wordt beheerd door Messancy Outlet Management NV, een dochtermaatschappij van Intervest Retail. Voor meer informatie over MOS zie www.messancyoutletcentre.be.

2.5. Renovatie pand Antwerpen – Meir 99



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. De werken startten in november 2003 en eindigden medio januari 2004. De kostprijs ervan bedraagt € 850.000 exclusief BTW.

Begin januari werd een nieuwe huurovereenkomst ondertekend met Massimo Dutti. Hierdoor steeg de waarde van het pand van € 5 miljoen per 31.12.2003 naar

€ 6,4 miljoen (waarde vrij op naam) per 31.12.2004. Het pand opende opnieuw de deuren begin mei 2004.

2.6. Brand te Wilrijk – Oude Baan

Op 28 april 2004 brandden 3 van de 4 winkels af als gevolg van een blikseminslag. Deze 3 winkels (AS Adventure, Brantano en Prémaman) dienden volledig opnieuw gebouwd te worden. Ook de vierde winkel (Tony Mertens) liep enorme schade op waardoor aanzienlijke herstellingswerken zich opdrogen.

De werken zijn ondertussen beëindigd. De gebouwen werden in januari 2005 opgeleverd aan dezelfde huurders als voordien. Ondertussen hebben de huurders opnieuw de deuren geopend. De kosten van deze brand werden nagenoeg volledig gedekt door de verzekeringsmaatschappij.

2.7. Fiscaliteit

Met het KB van 15/4/1995 heeft de wetgever een voordelig fiscaal statuut gegeven aan de vastgoedbevaks. Wanneer een vennootschap overstapt naar het statuut van vastgoedbevak, of wanneer (gewone) vennootschappen fuseren met een vastgoedbevak, moet zij een éénmalige belasting betalen (exit tax). Daarna is de vastgoedbevak enkel nog onderworpen aan belastingen op heel specifieke bestanddelen, zoals op “verworpen uitgaven”. Op het gros van de winst die voortkomt uit verhuringen en meerwaarden op verkopen van onroerend goed, wordt dus geen enkele vennootschapsbelasting betaald.

Het tarief van deze exit tax is sinds 1 januari 2005 gedaald van 20,085% (19,5% + 3% crisisbelasting) naar 16,995% (16,5% + 3% crisisbelasting). Dit is een goede zaak voor de sector aangezien hierdoor de concurrentiepositie van de vastgoedbevaks zal verbeteren ten opzichte van andere investeerders. Het zal dus fiscaal interessanter worden voor eigenaars van vastgoedvennootschappen om deze over te dragen aan een vastgoedbevak.

Naast deze tariefverlaging is er ook eindelijk een einde gekomen aan de discussie omtrent de belastbare grondslag.

Volgens de fiscale wetgeving dient deze belastbare grondslag berekend te worden als het verschil tussen de werkelijke waarde van het maatschappelijk vermogen en de (fiscale) boekwaarde. De discussie tussen de bevaks en het Ministerie van Financiën ging over de berekeningswijze van de werkelijke waarde van het vermogen: diende men rekening te houden met een investeringswaarde (inbegrepen de overdrachtskosten) of een verkoopswaarde (exclusief kosten)? De fiscus was van oordeel dat de overdrachtskosten (zoals registratierechten en notariskosten) dienen meegerekend te worden, wat leidde tot een hogere werkelijke waarde en dus tot een hogere belastingaanslag.

De Minister van Financiën heeft via een omzendbrief (dd. 23/12/2004) nu beslist dat er geen rekening dient gehouden te worden met deze overdrachtskosten, wat uiteraard een goede zaak is voor de vastgoedbevaks. Deze regeling geldt eveneens voor alle lopende geschillen, zodat de meeste belastingaanslagen van vroegere jaren thans als niet meer aan de orde kunnen worden beschouwd.¹⁶

Intervest Retail was steeds de mening toegedaan dat er voldoende objectieve argumenten aanwezig waren om deze belastingaanslagen te betwisten. Daardoor voerde zij een tegenboeking door voor deze aanslagen, waardoor er geen effect was op het resultaat.

Door deze boekingsmethode is het dan ook niet nodig om n.a.v. deze omzendbrief provisies terug te nemen. Deze omzendbrief heeft m.a.w. geen effect op de resultaten van de vennootschap.

3. Feiten na balansdatum

Er zijn geen noemenswaardige gebeurtenissen te melden na balansdatum.

¹⁶ Deze omzendbrief stipuleert wel dat effectiseringspremies onderhevig blijven aan vennootschapsbelasting. Belastingaanslagen op basis van een effectiseringspremie zouden dus wel verschuldigd zijn. De vennootschap betwist deze interpretatie.

4. Samenvatting van de cijfers¹⁷

| BALANS (€ 000) | 31.12.2004 | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|---|----------------|----------------|----------------------|
| ACTIVA | | | |
| Oprichtingskosten | 0 | 0 | 0 |
| Immateriële vaste activa | 16 | 0 | 0 |
| Materiële vaste activa | 253.628 | 254.270 | 232.471 |
| Financiële vaste activa | 18 | 15 | 14 |
| Vorderingen op meer dan één jaar | 0 | 0 | 0 |
| Vorderingen op ten hoogste één jaar | 3.658 | 5.323 | 3.131 |
| Geldbeleggingen | 0 | 0 | 76 |
| Liquide middelen | 1.666 | 961 | 2.391 |
| Overlopende rekeningen | 34 | 22 | 135 |
| Totaal der activa | 259.020 | 260.591 | 238.218 |
| PASSIVA | | | |
| Eigen vermogen | 130.284 | 130.632 | 126.333 |
| Minderheidsbelangen | 3 | 3 | 0 |
| Voorzieningen voor risico's en kosten | 195 | 195 | 195 |
| Schulden op meer dan één jaar | 63.798 | 69.435 | 19.188 |
| <i>Financiële schulden</i> | <i>63.543</i> | <i>63.842</i> | <i>19.105</i> |
| <i>Overige schulden</i> | <i>255</i> | <i>5.593</i> | <i>83</i> |
| Schulden op ten hoogste één jaar | 63.870 | 59.246 | 91.122 |
| <i>Financiële schulden</i> | <i>45.626</i> | <i>43.856</i> | <i>72.835</i> |
| <i>Overige schulden</i> | <i>18.244</i> | <i>15.390</i> | <i>18.287</i> |
| Overlopende rekeningen | 870 | 1.080 | 1.380 |
| Totaal der passiva | 259.020 | 260.591 | 238.218 |
| RESULTATEN (€ 000) | | | |
| Operationeel resultaat | | | |
| Omzet | 19.158 | 18.906 | 17.461 |
| Niet-doorgerekende kosten | -157 | -170 | -149 |
| Andere bedrijfsopbrengsten | 403 | 205 | 169 |
| Netto-omzet | 19.404 | 18.941 | 17.481 |
| Bedrijfskosten | -3.562 | -3.323 | -2.444 |
| Bedrijfsresultaat | 15.842 | 15.618 | 15.037 |
| Financieel resultaat | -2.957 | -2.990 | -2.861 |
| Operationeel resultaat voor belastingen | 12.885 | 12.628 | 12.176 |
| Belastingen | -7 | 282 | 11 |
| Operationeel resultaat | 12.878 | 12.910 | 12.187 |
| Resultaat op de portefeuille | | | |
| Gerealiseerde meer- of minderwaarden op portefeuillebestanddelen: | 303 | 314 | -681 |
| Niet-gerealiseerde meer- en minderwaarden op de portefeuille | | | |
| - Waardering van het vastgoed in de portefeuille | -567 | 4.013 | -1.816 ¹⁸ |
| - Vroeger geboekte waardeschommelingen | | | |
| op tijdens het jaar gerealiseerde portefeuillebestanddelen | -63 | -38 | 674 |
| Resultaat op de portefeuille | -327 | 4.289 | -1.823 |
| Uitzonderlijk resultaat | 0 | 0 | 0 |
| Resultaat van de periode | 12.551 | 17.199 | 10.364 |
| Aandeel van de groep | 12.551 | 17.199 | - |
| Aandeel van derden | 0 | 0 | - |

¹⁷ Voor 2004 en 2003 betreffen dit geconsolideerde cijfers, voor 2002 enkelvoudige cijfers. De balans werd opgesteld volgens een waardering kosten koper van het vastgoed.

¹⁸ 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 Interinvest 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. Interinvest 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 € 253,63 miljoen ten opzichte van € 254,27 miljoen een jaar eerder. Het grootste deel van deze wijziging is te verklaren door diverse bewegingen in de vastgoedportefeuille (zie punt 2 pag. 20). Het meubilair, het rollend materieel, de uitrusting en overige materiële vaste activa bedragen € 0,14 miljoen.

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 € 283,86 miljoen.

De financiële vaste activa bestaan voor € 0,018 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 Messancy Outlet Shopping en zorgt ondermeer dat alle kosten worden doorgerekend aan huurders en eigenaar.

De vlottende activa bedragen € 5,36 miljoen en bestaan voor € 1,89 miljoen uit handelsvorderingen, voor € 1,77 miljoen uit overige vorderingen (voornamelijk op verzekeringsmaatschappijen), voor € 1,67 miljoen uit liquide middelen op bankrekeningen en voor € 0,03 miljoen uit overlopende rekeningen.

5.3. Passief

Het eigen vermogen van Interinvest Retail NV bedraagt € 130,28 miljoen. Het maatschappelijk kapitaal is

onveranderd op € 97,21 miljoen gebleven. De uitgifte-premies bedragen zoals vorig jaar € 4,18 miljoen. De geconsolideerde reserves bedragen € 28,88 miljoen en hebben betrekking op niet-gerealiseerde meerwaarden tengevolge van de waardering van de vastgoedportefeuille aan marktwaarde. Deze onbeschikbare reserves zijn met € 0,33 miljoen gedaald 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 € 25,65 per aandeel bedraagt. Inclusief dividend bedraagt de intrinsieke waarde kosten koper € 28,19 per aandeel. Gewaardeerd vrij op naam bedraagt de intrinsieke waarde, exclusief dividend € 31,63. Dit is € 34,17 inclusief het dividend. Ten opzichte van de beurskoers op afsluitingsdatum van € 34,89 per aandeel, noteert het aandeel bijgevolg met een overwaardering van 2,11% 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 € 128,54 miljoen ten opzichte van € 129,76 miljoen vorig jaar.

De schulden op meer dan één jaar bedragen € 63,80 miljoen en bestaan voor € 63,53 miljoen uit lange termijn bankfinancieringen met vaste rentevoet, voor € 0,02 miljoen uit leasingschulden en voor € 0,25 miljoen uit diverse andere schulden en ontvangen waarborgen in contanten. De afname van de schulden op meer dan één jaar ten opzichte van vorig jaar, is te verklaren door de terugname van de schuld aan de projectontwikkelaar van Messancy Outlet Shopping. (zie punt 2.4 p. 22)

De schulden op ten hoogste één jaar bedragen € 63,87 miljoen en bestaan voor € 45,62 miljoen uit bankleningen waarvan de opgenomen schijf binnen het jaar vervalt en

moet terugbetaald of verlengd worden, voor € 3,26 miljoen uit handelsschulden en te ontvangen facturen, voor € 0,08 miljoen uit belastingschulden, voor € 0,07 miljoen uit de voorziening voor vakantiegeld en voor € 14,84 miljoen uit diverse schulden. Dit laatste bedrag bevat tevens het dividend van het boekjaar, inclusief roerende voorheffing. De schulden bevatten tenslotte overlopende rekeningen voor een bedrag van € 0,87 miljoen.

De schuldgraad bedraagt 49,29%. Rekening houdend met de wettelijke maximale schuldgraad van 50% voor vastgoedbevaks beschikt Interinvest Retail (bij gelijkblijvende vastgoedportefeuille) nog over een marge van € 1,8 miljoen.

5.4. Operationeel resultaat

De omzet is gestegen tot € 19,16 miljoen ten opzichte van € 18,91 miljoen in 2003. De bedrijfskosten zijn ook gestegen naar € 3,56 miljoen ten opzichte van € 3,32 miljoen het voorgaande jaar. De bedrijfswinst is gestegen tot € 15,84 miljoen in vergelijking met € 15,62 miljoen het voorgaande jaar. Het financieel resultaat neemt af tot - € 2,96 miljoen dit jaar ten opzichte van € 2,99 miljoen in 2003. Bij de vergelijkbaarheid van de resultaten over de drie jaren dient echter gesteld te worden dat deze wordt bemoeilijkt door het feit dat de fusies van 30.12.2002 retroactief ingingen vanaf 01.07.2002. De cijfers van 2003 en 2004 zijn geconsolideerd, terwijl de cijfers van 2002 op enkelvoudige basis werden opgesteld aangezien Interinvest 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 2004 is echter gelijk aan het enkelvoudig resultaat.

De geconsolideerde operationele resultaten zijn met € 0,03 miljoen afgenomen tot € 12,88 miljoen ten opzichte van € 12,91 miljoen het jaar eerder. Het bruto uitkeerbaar resultaat per aandeel bedraagt bij een 100% uitkering van het operationeel resultaat bijgevolg afgerond € 2,54 per aandeel ten opzichte van € 2,54 per aandeel vorig jaar. Ondanks het uitblijven van de verhuring in Messancy

Outlet Shopping kan eenzelfde dividend uitgekeerd worden zoals vorig jaar, mits een kleine aanwending van € 0,02 miljoen van het overgedragen resultaat van de vorige jaren.

5.5. Portefeuilleresultaat

Het resultaat op de portefeuille resulteert dit jaar in een verlies van € 0,33 miljoen. Deze minderwaarde wordt onttrokken aan de onbeschikbare reserves, zodat deze reserves verminderen van € 28,24 miljoen naar € 27,91 miljoen. Er werden voor € 0,38 miljoen gerealiseerde meerwaarden geboekt ten opzichte van de aanschaffingswaarde en € 0,08 miljoen minderwaarden gerealiseerd op de verkoop van niet-strategisch vastgoed. De voornaamste reden van de negatieve niet-gerealiseerde totale waardering van het vastgoed in de portefeuille is het gevolg van afwaardering van het project 'Messancy Outlet Shopping'. Zoals eerder vermeld heeft de vastgoedexpert (de Crombrughe) dit project gewaardeerd op basis van een nieuwe commerciële strategie (zie punt 2.4 p. 22). Gedurende 2004 werd er voor € 5,8 miljoen geïnvesteerd in MOS en werd er voor € 9,5 miljoen afgewaardeerd door de vastgoeddeskundige. Daartegenover staat dat de geboekte schuld aan de projectontwikkelaar ten belope van € 5,4 miljoen werd teruggenomen zodat de impact van MOS op het portefeuilleresultaat beperkt bleef tot € 4,1 miljoen. De niet-gerealiseerde minderwaarden voor het overige vastgoed bedragen € 4,17 miljoen. De niet-gerealiseerde meerwaarden als gevolg van een verhoging van de waardering van de vastgoedexperts bedragen € 7,73 miljoen.

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, € 12,55 miljoen bedraagt, ten opzichte van € 17,20 miljoen vorig jaar.

Ten opzichte van de beurskoers van het jaareinde betekent dit een bruto rendement van 7,08%.

5.6. IFRS

Implicaties invoering International Financial Reporting Standards (IFRS)

In 2002 heeft de Europese Unie de verordening 1606/2002 aanvaard, waarbij alle beursgenoteerde bedrijven in de Europese Unie verplicht worden om met ingang van het boekjaar dat begint op of na 1 januari 2005, hun geconsolideerde jaarrekening op te maken volgens de "International Financial Reporting Standards" (IFRS) en de "International Accounting Standards" (IAS) zoals uitgevaardigd door de "International Accounting Standards Board" (IASB).

Intervest Retail NV zal in 2005 haar geconsolideerde jaarrekening opmaken volgens deze boekhoudnormen. Hierbij wordt deze overgang gezien als een nuttige stap om de transparantie en de vergelijkbaarheid van de rapportering van beursgenoteerde bedrijven in het algemeen en Intervest Retail NV in het bijzonder te verbeteren. Deze overgang vergt echter substantiële inspanningen van het management en het personeel van de onderneming en de bijstand van externe adviseurs brengt bijkomende kosten met zich mee.

Intervest Retail NV heeft een gedetailleerd plan opgesteld en de nodige middelen vrijgemaakt om de omzetting van de geconsolideerde jaarrekening, die momenteel volgens de Belgische algemeen aanvaarde boekhoudregels en het Koninklijk Besluit van 10 april 1995 op de vastgoedbevaks wordt opgemaakt, tijdig, correct en efficiënt om te zetten naar de IFRS/IAS normen.

Hierbij werden reeds een aantal stappen gezet. Er werd een projectteam samengesteld waarvan de leden de nodige opleiding en seminars hebben gevolgd. Dit projectteam wordt bijgestaan door adviseurs, die een specialisatie hebben opgebouwd in deze materie. De overgang naar IFRS/IAS gebeurt bovendien in overleg met de Commissaris van de onderneming. De IFRS en IAS standaarden werden overlopen om hun toepasseljkheid

op de onderneming te onderzoeken. Bovendien werden voor elke post van de balans de toepasselijke IFRS/IAS regels geïdentificeerd. Deze werden vergeleken met de bestaande Belgische boekhoudregels en de voornaamste verschillen, de gevraagde bijkomende toelichtingen, de nood aan extra informatie en de noodzakelijke actiepunten werden vastgesteld.

De belangrijkste relevante verschillen tussen de Belgische boekhoudregels en de IFRS/IAS standaarden voor Intervest Retail NV zijn hierna weergegeven.

Daarbij is op basis van een eerste inschatting aangegeven wat het effect hiervan is op het eigen vermogen per 1 januari 2004 en per 31 december 2004. Aangezien het proces rond de IFRS-regelgeving en –toepassingen nog niet volledig afgerond is, kan de hieronder opgenomen informatie nog wijzigen.

Opname dividend

Volgens de Belgische boekhoudregels wordt de jaarrekening opgesteld na winstverdeling, zodat het uit te keren dividend als schuld wordt geboekt in het jaar waarin ze is ontstaan. Volgens de IFRS/IAS regels behoort de winst van het boekjaar tot het eigen vermogen en wordt de resultaatverdeling, inclusief het uit te keren dividend, pas als schuld geboekt op het moment dat de algemene vergadering deze resultaatverdeling goedkeurt. Dit heeft een positief effect op het eigen vermogen van de beginbalans per 1 januari 2004 en van de balans per 31 december 2004 van € 12,9 miljoen.

Opname voorzieningen Onderhoud en Herstellingen

Volgens de IFRS/IAS regels kunnen geen voorzieningen voor onderhoud en herstellingen aangelegd worden zoals in het Belgisch boekhoudrecht voorzien is en dienen de bestaande voorzieningen in dit verband als eigen vermogen beschouwd te worden. Intervest Retail legt geen voorzieningen aan voor onderhoud en herstellingen zodat dit geen impact heeft.

Waardering vastgoed

De activa van Intervest Retail NV bestaan voor het overgrote deel uit vastgoed. Dit vastgoed wordt overeenkomstig het Koninklijk Besluit op de vastgoedbevaks momenteel reeds volgens reële marktwaarde geboekt, zoals tevens voorgeschreven volgens IFRS/IAS. In België is er echter nog altijd geen duidelijkheid of het begrip reële marktwaarde zoals bepaald in de IFRS/IAS standaarden overeenstemt met de beleggingswaarde vrij op naam of de liquidatiewaarde kosten koper zoals momenteel gehanteerd door de vastgoedexperts. Alhoewel reeds overleg werd gepleegd tussen de vastgoedbevaks onderling, de vereniging voor collectieve beleggingsinstellingen en met de bedrijfsrevisoren is er nog geen finaal standpunt over de interpretatie van het begrip reële marktwaarde.

Huurkortingen, huurvrije perioden en huurincentives

Wat de bedrijfsinkomsten betreft, zullen aan huurders toegekende voordelen, zoals huurkortingen, huurvrije perioden en andere voordelen volgens IFRS/IAS gecorrigeerd moeten worden op de omzet, pro rata temporis van de periode waarover deze huurinkomsten lopen, i.e. vanaf de datum van het ter beschikking stellen van het gebouw tot de eerste opzegmogelijkheid voor de huurder. Deze huurkortingen en huurvrije periodes worden momenteel niet geboekt noch gespreid zodat zij enkel de resultaten beïnvloeden voor de periode waarin ze effectief zijn toegekend. Bij toepassing van IFRS/IAS heeft de spreiding een positief effect op het operationeel resultaat van € 0,6 miljoen op het eigen vermogen en per 31 december 2004 een positief effect van € 0,8 miljoen op het eigen vermogen. Echter interpreteert men momenteel de verwerking van de spreidingen samenhangend met de beleggingswaarde van het vastgoed, hetgeen zou inhouden dat finaal geen effect op het eigen vermogen waargenomen zal worden.

Opname uitzonderlijke kosten en opbrengsten

In Belgisch boekhoudrecht is voorzien om bepaalde kosten en opbrengsten als uitzonderlijke kosten en opbrengsten te boeken, wat niet voorzien is volgens de IFRS/IAS standaarden.

Opname toelichtingen

De IFRS/IAS standaarden vereisen veel meer toelichtingen dan de Belgische boekhoudregels. Hier kan bijvoorbeeld de opdeling volgens bedrijfs- en geografisch segment, de cashflowtabel, de reconciliatie van het eigen vermogen, de opsplitsing van de kosten over huurgenererend en niet-huurgenererend vastgoed weergegeven worden.

6. Winstbestemming

De Raad van Bestuur stelt voor om de jaarrekening per 31.12.2004 goed te keuren en de winst van het boekjaar als volgt te besteden¹⁹:

| | |
|---|-----------------|
| - winst van het boekjaar: | € 12.551.264,32 |
| - onttrekking aan de onbeschikbare reserves: | € 326.915,45 |
| - overgedragen winst van het vorige boekjaar: | € 995.319,25 |
| - te bestemmen winstsaldo: | € 13.873.499,02 |

Dit bedrag wordt als volgt verdeeld:

| | |
|--------------------------------|-----------------|
| - over te dragen winst: | € 974.045,52 |
| - 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.

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 11 mei 2005 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.

Daar de totale operationele netto-opbrengst van het boekjaar 2004 € 12.878.179,77 bedraagt, welke integraal wordt uitgekeerd als dividend, stelt de Raad van Bestuur voor om het tekort van € 21.273,73 te onttrekken aan de overgedragen winst van de vorige boekjaren, waardoor het totale dividend 100,17% van het operationele netto-resultaat bedraagt.

Het dividend is betaalbaar vanaf 27 mei 2005. Voor wat de aandelen aan toonder betreft, kan dit tegen afgifte van coupon nummer 5.

7. Prognose

Voor 2005 zal vooral het succes van Messancy Outlet Shopping en de herontwikkeling van het Wooncentrum Van De Ven te Olen determinerend zijn voor het resultaat. Het is dan ook moeilijk om een correcte inschatting te maken van de winst voor dit jaar.

De winst zal duidelijk lager liggen dan in 2004, indien wij ervan uitgaan dat MOS en de herontwikkeling te Olen zullen evolueren volgens onze planning (wat op heden nog onzeker is).

¹⁹ 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.



CRICKET & CO

Mayfair

Mayfair
Antiques & Jewellery

LAURA AS
LONDON PARIS NEW

III Verslag betreffende het aandeel



Verslag betreffende het aandeel

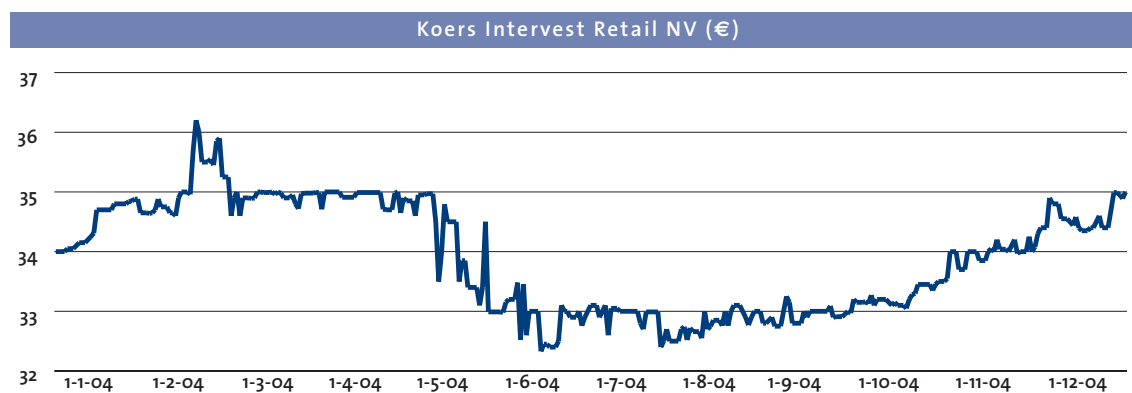
1. Beursgegevens

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:

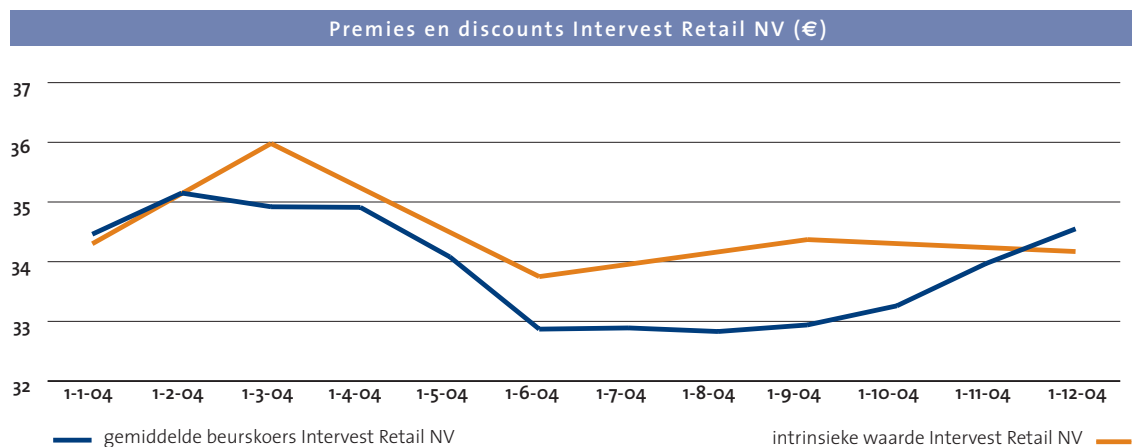
- het publiceren van kwartaalcijfers;
- het opmaken van een aantal analistenrapporten per jaar;
- het onderhouden van een professionele website;
- voldoen aan de International Financial Reporting Standards (IFRS).

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.

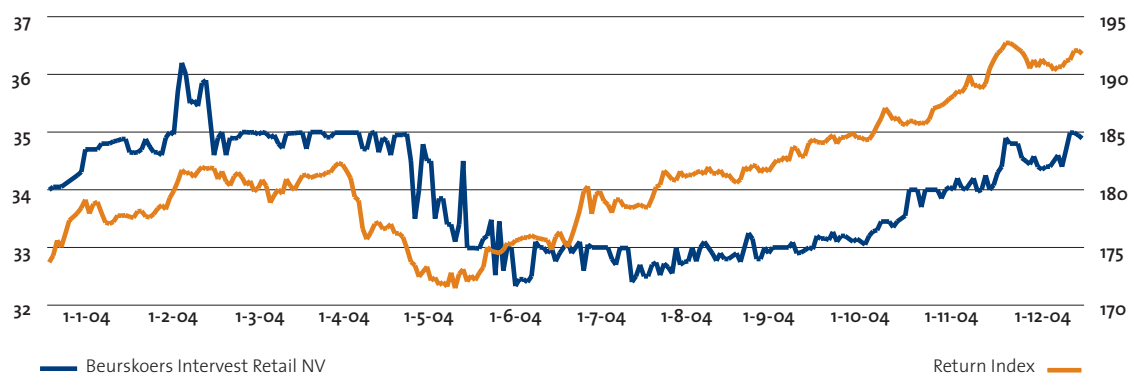


De koers van het aandeel heeft in 2004 enige schommelingen ondergaan, met als laagste koers € 32,33 (15 juni 2004) en als hoogste koers € 36,20 (18 februari 2004). De stijging medio 2004 is conform de stijging van alle vastgoedindices. Vastgoedwaarden blijven een favoriete investering in onzekere economische tijden. De daling eind mei is te verklaren door de betaling van het dividend over boekjaar 2003.



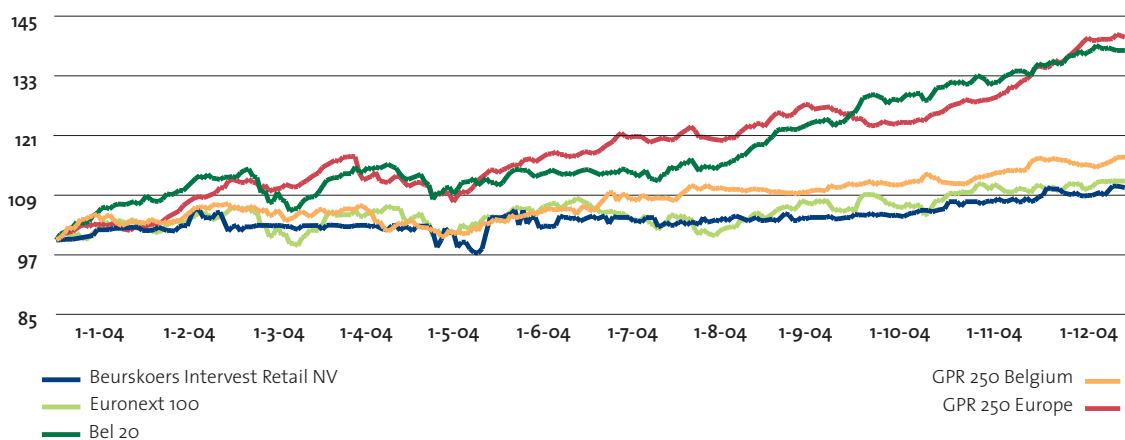
De intrinsieke waarde (VON) van Intervest Retail (op geconsolideerde basis) is inclusief het dividend van 2003 tot op betaaldatum einde mei.

Vergelijking Interinvest Retail NV - ING sicafi index



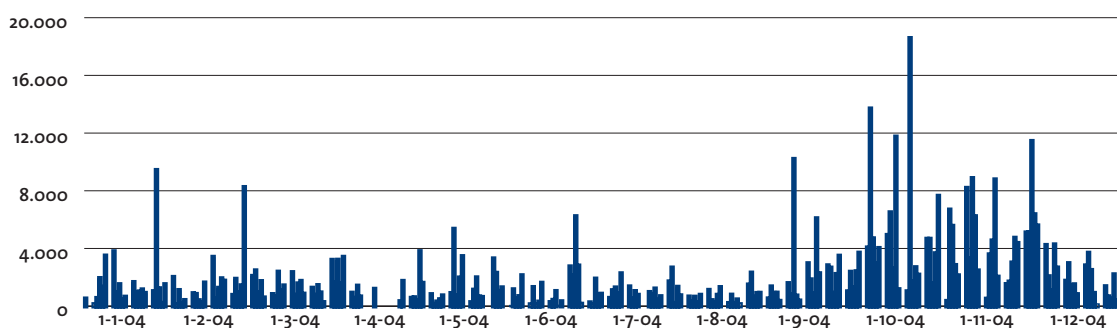
De ING vastgoedbevak return index wordt berekend op basis van de beurskapitalisatie van de verschillende bevak, de verhandelde volumes en het rendement op de uitgekeerde dividenden.

Vergelijking Interinvest Retail NV - andere indexen



De koers van Interinvest Retail volgde dezelfde tendens als deze van de Belgische vastgoedindexen.²⁰

Verhandeling van het aantal effecten Interinvest Retail



²⁰ 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.

Verslag betreffende het aandeel

De verhandelde volumes lagen met een gemiddelde van 2.067 stuks per dag hoger dan in het vorige jaar (1.168 stuks per dag). 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 27,48% 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

| | 31.12.2004 |
|---|------------|
| Aantal aandelen op het einde van de periode | 5.078.525 |
| Aantal dividendgerechtigde aandelen | 5.078.525 |

| Beurskoers (€) | 31.12.2004 |
|---|------------|
| Hoogste | 36,20 |
| Laagste | 32,33 |
| Beurskoers op afsluitingsdatum | 34,89 |
| Overwaardering t.ov. intrinsieke waarde (VON) (%) | 2,11 |

| Gegevens per aandeel (€) | 31.12.2004 | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|-------------------------------------|------------|------------|------------|
| Netto actiefwaarde (incl. dividend) | 34,17 | 34,30 | 33,03 |
| Bruto dividend | 2,54 | 2,54 | 2,42 |
| Netto dividend | 2,16 | 2,16 | 2,06 |

3. Aandeelhouders

Per 31.12.2004 waren de volgende aandeelhouders bekend bij de vennootschap:

| | | |
|--|---------------------------|-----------------|
| VastNed Retail NV | 3.602.329 aandelen | (70,93%) |
| Max Euwelaan 1 3006 AK Rotterdam Nederland | | |
| CFB (Belgique) NV | 80.431 aandelen | (1,59%) |
| Uitbreidingstraat 18 2600 Berchem-Antwerpen | | |
| Publiek | 1.395.765 aandelen | (27,48%) |
| 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 Interinvest 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

- Bekendmaking jaarresultaten per 31.12.2004: **dinsdag 22 februari 2005**
- Bekendmaking resultaten per 31 maart 2005: **dinsdag 3 mei 2005**
- Algemene Vergadering van de Aandeelhouders: **woensdag 11 mei 2005** om 14u30 ten kantore van de vennootschap, Uitbreidingstraat 18, 2600 Antwerpen-Berchem
- Betaalbaarstelling dividend: vanaf **vrijdag 27 mei 2005**
- Bekendmaking halfjaarresultaten per 30 juni 2005: **woensdag 9 augustus 2005**
- Bekendmaking resultaten per 30 september 2005: **donderdag 27 oktober 2005**



IV Vastgoedverslag

1. Samenstelling van de portefeuille²¹

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

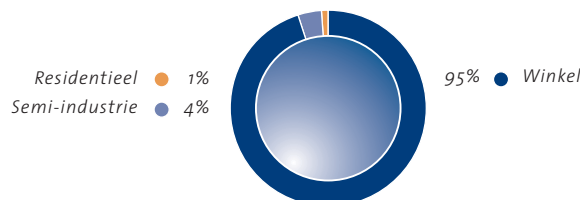
1.1. Geografische spreiding

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 2004 uit 343 verhuurbare units. 95% van de panden betreft winkelpanden, de overige 5% zijn voornamelijk semi-industriële panden en residentiële ruimtes.



1.3. Type winkelpand

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



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

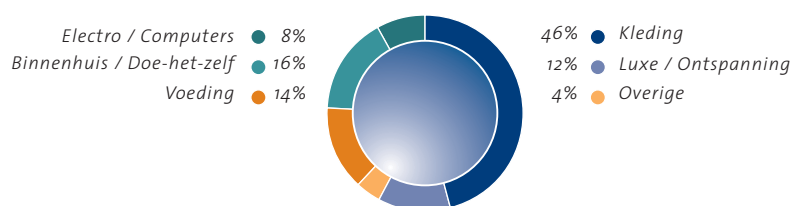
Voor **baanwinkels** is vooral de ligging langs belangrijke verkeersassen typerend evenals de grootschalige verkoopsoppervlakte (vanaf 400 m²). Het betreft hier zowel alleenstaande gebouwen als retailparks. Dit zijn clusters van baanwinkels, veelal geconcentreerd als een handelscomplex met een gemeenschappelijke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

²¹ Onderstaande grafieken houden geen rekening met het niet-operationeel vastgoed. Zij zijn samengesteld op basis van de jaarlijkse huurinkomsten en van de waarde van het vastgoed.

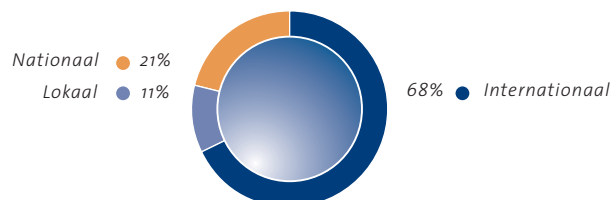
1.4. Sector huurder

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



1.5. Activiteitsregio huurder²²

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 toppligging 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 (97,41%, exclusief Messancy Outlet Shopping). Als Messancy Outlet Shopping wordt meegerekend, komt de bezettingsgraad op 87,05%.

²² Een nationale keten dient minstens over vijf verkooppunten te beschikken. Een internationale keten over minstens vijf verkooppunten in minstens twee landen.

2. Beschrijving van de portefeuille

| Locatie | Type winkelpand | Opp. in m ² | Huur in € 000 | Waarde KK in € 000 | Weging per pand (%) |
|---|-----------------|------------------------|---------------|--------------------|---------------------|
| Operationeel vastgoed | | | | | |
| AALST - Albrechtlaan 56 | baanwinkel | 1.000 | 47 | 418 | 0,16 |
| AALST - Kalfstraat 3 | baanwinkel | 9.126 | 657 | 7.126 | 2,81 |
| AALST - Nieuwstraat 10 | stadswinkel | 145 | 60 | 744 | 0,29 |
| AARTSELAAR - Antwerpsesteenweg 13/4 | baanwinkel | 990 | 101 | 1.149 | 0,45 |
| ANDENNE - Avenue Roi Albert 39 | retail park | 4.701 | 275 | 2.967 | 1,17 |
| ANS - Rue de Français 393 | retail park | 3.980 | 320 | 3.341 | 1,32 |
| ANTWERPEN - Abdijstraat 29 | stadswinkel | 130 | 29 | 315 | 0,12 |
| ANTWERPEN - Abdijstraat 82/84 | stadswinkel | 165 | 43 | 454 | 0,18 |
| ANTWERPEN - Breydelstraat 33 | stadswinkel | 144 | 44 | 433 | 0,17 |
| ANTWERPEN - Carnotstraat 18/20 | stadswinkel | 1.298 | 98 | 1.045 | 0,41 |
| ANTWERPEN - De Keyserlei 47 | stadswinkel | 60 | 43 | 449 | 0,18 |
| ANTWERPEN - De Keyserlei 49 | stadswinkel | 118 | 55 | 730 | 0,29 |
| ANTWERPEN - Frankrijklei 27 | stadswinkel | 624 | 73 | 821 | 0,32 |
| ANTWERPEN - Groendalstraat 11 | stadswinkel | 39 | 22 | 278 | 0,11 |
| ANTWERPEN - Huidevettersstraat 12 | stadswinkel | 791 | 252 | 3.600 | 1,42 |
| ANTWERPEN - Korte Gasthuisstraat 27 | stadswinkel | 155 | 64 | 861 | 0,34 |
| ANTWERPEN - Leysstraat 17 | stadswinkel | 334 | 155 | 2.079 | 0,82 |
| ANTWERPEN - Leysstraat 28/32 | stadswinkel | 1.870 | 725 | 10.285 | 4,06 |
| ANTWERPEN - Meir 99 | stadswinkel | 384 | 400 | 5.792 | 2,28 |
| ANTWERPEN - Schuttershofstraat 30 | stadswinkel | 66 | 49 | 715 | 0,28 |
| ANTWERPEN - Schuttershofstraat 32/Arme Duivelstraat 2 | stadswinkel | 54 | 49 | 681 | 0,27 |
| ANTWERPEN - Schuttershofstraat 32/Kelderstraat 7 | stadswinkel | 320 | 62 | 932 | 0,37 |
| BALEN - Molseseenweg 56 | retail park | 1.871 | 116 | 1.185 | 0,47 |
| BASTOGNE - Route de Marche 104 | retail park | 593 | 36 | 287 | 0,11 |
| BEAUMONT - Rue G. Michiels 40 | baanwinkel | 1.113 | 95 | 836 | 0,33 |
| BOECHOUT - Hovensesteenweg 123-127 | baanwinkel | 1.022 | 64 | 673 | 0,27 |
| BORGLOON - Sittardstraat 10 | retail park | 996 | 53 | 496 | 0,20 |
| BREE - Toleikstraat 30 | baanwinkel | 855 | 51 | 544 | 0,21 |
| BRUGGE - Steenstraat 80 | stadswinkel | 2.670 | 768 | 11.570 | 4,56 |
| BRUXELLES - Avenue Louise 7 | stadswinkel | 248 | 210 | 3.432 | 1,35 |
| BRUXELLES/SCHAERBEEK - Chaussée de Louvain 610/640 | retail park | 2.964 | 292 | 3.718 | 1,47 |
| BRUXELLES - Chaussée d'Ixelles 16 | stadswinkel | 1.255 | 222 | 2.566 | 1,01 |
| BRUXELLES - Chaussée d'Ixelles 41/43 | stadswinkel | 5.248 | 1.193 | 15.189 | 5,99 |
| BRUXELLES - Chaussée d'Ixelles 65 | stadswinkel | 245 | 45 | 625 | 0,25 |
| BRUXELLES - Rue Bienvenue 13/15 | semi-industrie | 4.260 | 271 | 2.500 | 0,99 |
| BRUXELLES - Rue Neuve 98 | stadswinkel | 162 | 147 | 2.125 | 0,84 |
| CHARLEROI - Rue de la Montagne 5/7 | stadswinkel | 948 | 185 | 1.973 | 0,78 |
| CHÊNÉÉ - Rue de la Station 23 | retail park | 2.881 | 215 | 2.103 | 0,83 |
| DIEST - Hasseltstraat 15 | stadswinkel | 200 | 34 | 385 | 0,15 |

| Locatie | Type winkelpand | Opp. in m ² | Huur in € 000 | Waarde KK in € 000 | Weging per pand (%) |
|--|-----------------|------------------------|---------------|--------------------|---------------------|
| DILSEN - STOKKEM - Rijksweg 17 nr 770 | baanwinkel | 992 | 70 | 656 | 0,26 |
| DINANT - Tienne de l'Europe | retail park | 4.330 | 294 | 3.047 | 1,20 |
| FLÉMALLE - Rue de la Fabrique 6 | retail park | 2.835 | 192 | 1.872 | 0,74 |
| FROYENNES - Rue des Roselières 6 | baanwinkel | 950 | 73 | 851 | 0,34 |
| GENK - G. Lambertlaan 115 | retail park | 3.109 | 193 | 1.962 | 0,77 |
| GENK - Hasseltweg 74 | retail park | 2.099 | 179 | 1.986 | 0,78 |
| GENT - Veldstraat 81/Zonnestraat 6/10 | stadswinkel | 3.510 | 398 | 5.381 | 2,12 |
| GENT - Volderstraat 15 | stadswinkel | 279 | 82 | 890 | 0,35 |
| GERPINNES - Rue de Bertransart 99 | retail park | 290 | 19 | 186 | 0,07 |
| GLAIN - Rue St.Nicolas 572 | retail park | 1.990 | 115 | 926 | 0,37 |
| GRIVEGNÉE - Rue Servais Malaise | baanwinkel | 2.000 | 116 | 1.117 | 0,44 |
| HANNUT - Rue de Huy 63 | retail park | 3.015 | 196 | 1.930 | 0,76 |
| HASSELT - Genkersteenweg 76 | baanwinkel | 1.241 | 94 | 1.066 | 0,42 |
| HASSELT - Genkersteenweg 282 | baanwinkel | 2.020 | 100 | 1.032 | 0,41 |
| HEUSDEN-ZOLDER - Inakker | baanwinkel | 1.019 | 62 | 639 | 0,25 |
| HOBOKEN - Zeelandstraat 6-8 | baanwinkel | 2.490 | 180 | 1.866 | 0,74 |
| KAMPENHOUT - Mechelsesteenweg 38/42 | retail park | 3.002 | 181 | 1.954 | 0,77 |
| KAPellen - Eikendreef 5 | retail park | 906 | 48 | 470 | 0,19 |
| LA LOUVIÈRE - Rue Albert I 84/86 | stadswinkel | 190 | 55 | 513 | 0,20 |
| LEOPOLDSBURG - Lidostraat 7 | retail park | 1.670 | 92 | 922 | 0,36 |
| LEUVEN - Bondgenotenlaan 69-73 | stadswinkel | 1.589 | 524 | 7.303 | 2,88 |
| LIÈGE - Pont d'Ile 35 | stadswinkel | 80 | 57 | 712 | 0,28 |
| LIÈGE - Pont d'Ile 45 | stadswinkel | 60 | 60 | 793 | 0,31 |
| LIÈGE - Pont d'Ile 49 | stadswinkel | 380 | 88 | 1.363 | 0,54 |
| MALMÉDY - Avenue des Alliés 14B | retail park | 813 | 51 | 524 | 0,21 |
| MECHELEN - Bruul 39-41 | stadswinkel | 378 | 182 | 2.270 | 0,90 |
| MECHELEN - Bruul 42-44 | stadswinkel | 1.410 | 358 | 4.658 | 1,84 |
| MECHELEN - Yzerenleen 30 | stadswinkel | 350 | 49 | 510 | 0,20 |
| MERKSEM - Bredabaan 474/476 | stadswinkel | 470 | 85 | 876 | 0,35 |
| MESSANCY - Route d'Arlon 199 | outlet | 18.459 | 3.334 | 29.749 | 11,74 |
| MESSANCY - Rue de l'Institut 44 | retail park | 1.998 | 98 | 1.085 | 0,43 |
| MONS - Chaussée de Binche 101 | baanwinkel | 1.000 | 66 | 678 | 0,27 |
| MONS - Grand Rue 19 | stadswinkel | 170 | 71 | 781 | 0,31 |
| MONS - Rue de La Chaussée 31/33 | stadswinkel | 380 | 146 | 1.546 | 0,61 |
| MORTSEL - Statielei 71/73 | stadswinkel | 425 | 121 | 1.099 | 0,43 |
| MOUSCRON - Petite Rue 18 | stadswinkel | 235 | 38 | 412 | 0,16 |
| OLEN - Lammerdries 6 | retail park | 13.452 | 720 | 5.873 | 2,32 |
| OOSTENDE - Torhoutsesteenweg 610 | baanwinkel | 1.000 | 80 | 962 | 0,38 |
| OVERPELT - Burgemeester Misottenstraat 3 | baanwinkel | 877 | 76 | 793 | 0,31 |
| PHILIPPEVILLE - Rue de France | retail park | 3.705 | 290 | 3.030 | 1,20 |

| Locatie | Type winkelpand | Opp. in m ² | Huur in € 000 | Waarde KK in € 000 | Weging per pand (%) |
|--|-----------------|------------------------|---------------|--------------------|---------------------|
| ROESELARE - Brugsesteenweg 524 | baanwinkel | 1.000 | 73 | 796 | 0,31 |
| SHELLE - Provinciale Steenweg 453/455 | retail park | 2.962 | 183 | 1.841 | 0,73 |
| SCHERPENHEUVEL - Manneberg 26 | baanwinkel | 600 | 69 | 551 | 0,22 |
| SERAING - Boulevard Pasteur 47 | baanwinkel | 1.263 | 90 | 782 | 0,31 |
| SINT-JOB-IN-'T-GOOR - Handelslei 10 | baanwinkel | 600 | 61 | 605 | 0,24 |
| SINT-NIKLAAS - Kapelstraat 119 | baanwinkel | 940 | 51 | 319 | 0,13 |
| SINT-TRUIDEN - Hasseltsesteenweg 69 | baanwinkel | 850 | 80 | 775 | 0,31 |
| SINT-TRUIDEN - Kattestraat 25 | retail park | 1.401 | 94 | 1.091 | 0,43 |
| TIELT-WINGE - Aarschotsesteenweg 1/6 | retail park | 18.866 | 1.418 | 15.170 | 5,98 |
| TIENEN - Slachthuisstraat 36 | retail park | 4.871 | 388 | 4.064 | 1,60 |
| TURNHOUT - Gasthuisstraat 5-7 | stadswinkel | 1.047 | 244 | 3.232 | 1,27 |
| TURNHOUT - Gasthuisstraat 32 | stadswinkel | 1.743 | 250 | 3.298 | 1,30 |
| VILVOORDE - Leuvensestraat 39/41 - Nowélaan 41 | stadswinkel | 485 | 101 | 1.075 | 0,42 |
| VILVOORDE - Luchthavenlaan 5 | baanwinkel | 6.345 | 448 | 4.901 | 1,93 |
| VILVOORDE - Mechelsesteenweg 30 | retail park | 7.656 | 603 | 6.779 | 2,67 |
| WATERLOO - Chaussée de Bruxelles 284 | retail park | 1.198 | 104 | 1.128 | 0,44 |
| WAVRE - Rue du Commerce 26 | stadswinkel | 272 | 50 | 526 | 0,21 |
| WAVRE - Rue Pont du Christ 46 - Rue Barbier 15 | stadswinkel | 315 | 106 | 1.183 | 0,47 |
| WILRIJK - Boomsesteenweg 643-645 | baanwinkel | 1.837 | 132 | 1.454 | 0,57 |
| WILRIJK - Boomsesteenweg 666-672 | retail park | 4.884 | 444 | 5.595 | 2,21 |
| WILRIJK - Oude Baan 59-79/ Boomsesteenweg 660-664 | semi-industrie | 17.318 | 695 | 4.869 | 1,92 |

TOTAAL operationeel vastgoed **215.646** **22.537** **249.739** **98,52**

| Locatie | Type winkelpand | Opp. in m ² | Huur in € 000 | Waarde KK in € 000 | Weging per pand (%) |
|-----------------------------------|-----------------|------------------------|---------------|--------------------|---------------------|
| Niet-operationeel vastgoed | | | | | |
| AALST - Kalfstraat 3 | kantoren | 600 | 30 | 180 | 0,07 |
| OLEN - Lammerdries 6 | baanwinkel | 14.030 | 471 | 2.526 | 1,00 |
| OLEN - Lammerdries 6 | grond | 32.389 | 0 | 0 | 0,00 |
| OLEN - Lammerdries 6 | villa's | 0 | 0 | 528 | 0,21 |
| VILVOORDE - Mechelsesteenweg 30 | kantoren | 784 | 37 | 246 | 0,10 |
| WILRIJK - Oude Baan 77-79 | semi-industrie | 2.852 | 120 | 272 | 0,11 |

TOTAAL niet-operationeel vastgoed **50.655** **658** **3.752** **1,48**

TOTAAL operationeel en niet-operationeel vastgoed **266.301** **23.195** **253.491** **100,00**

3. Evolutie van de portefeuille

| | 31.12.2004 | 31.12.2003 | 31.12.2002 | 31.12.2001 |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Waarde gebouwen in exploitatie (€) | 278.211.425 | 279.192.154 | 240.226.934 | 214.021.058 |
| Waarde gebouwen niet in exploitatie (€) ²³ | 5.645.419 | 5.654.478 | 20.375.998 | 6.747.904 |
| Waarde portefeuille vrij op naam (€) | 283.856.844 | 284.846.632 | 260.602.932 | 220.768.962 |
| Waarde portefeuille kosten koper (€) | 253.490.628 | 254.173.623 | 232.471.141 | 193.765.974 |
| Lopende huren (€) | 19.619.709 | 19.693.796 | 18.415.818 | 16.624.367 |
| Rendement (%) ²⁴ | 7,05 | 7,05 | 7,67 | 7,77 |
| Lopende huren, inclusief geschatte huurwaarde op leegstand (€) | 22.537.426 | 22.596.261 | 19.326.186 | 17.237.375 |
| Rendement bij volledige verhuring (%) | 8,10 | 8,09 | 8,04 | 8,05 |
| Totale verhuurbare oppervlakte (m ²) | 215.646 | 220.684 | 207.000 | 186.781 |
| Bezettingsgraad incl. Messancy Outlet Shopping (%) | 87,05 | 87,16 | - | - |
| Bezettingsgraad excl. Messancy Outlet Shopping (%) | 97,41 | 96,03 | 95,28 | 96,51 |

4. Waardering van de portefeuille door de vastgoeddeskundigen

Messancy Outlet Shopping wordt gewaardeerd door de Crombrugge en Partners. Alle overige winkelpanden worden gewaardeerd door Cushman & Wakefield.

4.1. Cushman & Wakefield

Tijdens 2004 is de vastgoeddeskundige Cushman & Wakefield overgeschakeld op een andere waarderingsmethode.

Tot 30 juni baseerden zij zich voornamelijk op de methode van het Bruto Aanvangs Rendement (BAR). Deze methode wordt zeer courant gebruikt voor investeringen in winkelvastgoed. Ze weerspiegelt het aanvangsrendement dat men zou krijgen op een investering, rekening houdende met de bruto huurgelden die men zou ontvangen bij een volledige bezetting van het pand.

De BAR-methode houdt te weinig rekening met andere parameters zoals de markthuurl, looptijd van de huurcontracten, kosten eigen aan de investering, leegstandskosten, verhuurkosten, etc.

De nieuwe methodiek houdt wel rekening met al deze parameters en reflecteert dus beter de reële waarde van de portefeuille.

In haar verslag van 31.12.2004, verklaart Cushman & Wakefield dat de waarde kosten koper²⁵ van de winkelportefeuille (exclusief Messancy Outlet Shopping) € 223.741.455 bedraagt. De waarde "vrij op naam"²⁶ van de winkelpanden bedraagt € 250.368.792.

4.2. de Crombrugge

De taxatie van Messancy Outlet Shopping gebeurt door de Crombrugge.

Aangezien er weinig factory outlet centers op de markt zijn om mee te vergelijken, is het niet eenvoudig om een correcte taxatie op te stellen.

de Crombrugge heeft zich voor zijn taxatie gebaseerd op het principe van 'going concern', dus uitgaande van een investeerder die belangstelling zou hebben voor het pand om het als lange termijn investering met het oog op verdere verhuring te verwerven. Zijn taxatie is dus niet gebaseerd op een liquidatiescenario.

Daarnaast werd rekening gehouden met volgende elementen:

- kosten voor leegstand, waaronder huurderiving, servicekosten ten laste van de eigenaar, verhuurkosten, publiciteits-, reclame- en marketingkosten met betrekking tot de verhuur, alsmede de kosten van toezicht,

²³ Dit zijn panden in renovatie of herontwikkeling.

²⁴ Berekend door de lopende (bruto) huren te delen door de waarde van de gebouwen in exploitatie.

²⁵ Deze waarden zijn de liquidatiewaarden of "kosten koper" waarden, dit wil zeggen na aftrek van de registratierechten en notariskosten die eventueel bij latere verkoop van het pand onder het fiscale regime van registratierechten betaald zouden moeten worden.

²⁶ Deze waarden stemmen overeen met de prijs die een belegger bereid zou zijn om te betalen voor elk van de onroerende goederen van de portefeuille, teneinde er eigenaar van te worden, huuropbrengsten te genieten en de verbonden kosten te dragen.

instandhouding en aanpassing en/of incentives tijdens het verhuurproces

- een nieuwe centrum kent een aanlooperperiode vooraleer ingeburgerd te zijn in de gewoonten van het verzorgingsgebied
- huurprijzen werden vergeleken met de voornaamste Europese en Belgische concurrenten te Calais, Lelystad, Maasmechelen, Roermond, Roubaix, Talange, Troyes, Verviers en Zweibrücken
- er werd uitgegaan van een voorzichtige aanname met betrekking tot de verwachte omzet op lange termijn, met name € 2.800/m²/jaar en een omzethuur van gemiddeld 9% of, met andere woorden, een huurinkomen van gemiddeld € 252/m²/jaar voor de winkelruimten. Voor de overige ruimten (leisure en kantoren) werden lagere waarden gehanteerd
- om tot deze huurniveaus te komen werd een correctie toegepast ten opzichte van de huidige verhuurtoestand van gemiddeld 30 maanden of 2,5 jaren
- op basis van internationale vergelijkingen werd ervan uitgegaan dat een investeerder bij een aankoop van een outlet centre, een aanvangsrendement verwacht van 8%

Zoals vermeld op pagina 23 heeft de vennootschap onlangs haar beleid voor Messancy Outlet Shopping drastisch gewijzigd. De taxatie door de Crombrugge per 31 december 2004 heeft als uitgangspunt genomen dat deze nieuwe commerciële strategie in de loop der komende maanden succesvol zal zijn.

Indien dit niet het geval zou zijn, dienen de gehanteerde parameters herbekeken te worden en zal de taxatie neerwaarts gecorrigeerd dienen te worden. Een precieze impact is momenteel moeilijk in te schatten, maar zal alleszins aanzienlijk zijn.

De waardering van Messancy Outlet Shopping bedraagt per eind 2004 € 33.488.052 (waarde vrij op naam)/ € 29.749.173 (waarde kosten koper).





V Financieel verslag

1. Geconsolideerde jaarrekening

1.1. Balans na winstverdeling²⁷

De deelneming in Messancy Outlet Management NV werd op 30.12.2003 verworven.

| ACTIVA | Boekjaar | Vorig boekjaar |
|--|----------------|----------------|
| VASTE ACTIVA | 253.662 | 254.285 |
| II. Immateriële vaste activa (toel. VIII) | 16 | 0 |
| IV. Materiële vaste activa (toel. IX) | 253.628 | 254.270 |
| A. Terreinen en gebouwen | 249.739 | 250.458 |
| B. Installaties, machines en uitrusting | 45 | 41 |
| C. Meubilair en rollend materieel | 70 | 33 |
| D. Leasing en soortgelijke rechten | 22 | 22 |
| F. Activa in uitbouw en vooruitbetalingen | 3.752 | 3.716 |
| V. Financiële vaste activa (toel. I tot IV en X) | 18 | 15 |
| B. Andere ondernemingen | 18 | 15 |
| 2. Vorderingen | 18 | 15 |
| VLOTTENDE ACTIVA | 5.358 | 6.306 |
| VIII. Vorderingen op ten hoogste één jaar | 3.658 | 5.323 |
| A. Handelsvorderingen | 1.888 | 1.411 |
| B. Overige vorderingen | 1.770 | 3.912 |
| X. Liquide middelen | 1.666 | 961 |
| XI. Overlopende rekeningen | 34 | 22 |
| TOTAAL DER ACTIVA | 259.020 | 260.591 |

²⁷ Artikel 124 van het K.B. van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van vennootschappen.

| PASSIVA | | Boekjaar | Vorig boekjaar |
|---|---|----------------|----------------|
| EIGEN VERMOGEN | | 130.284 | 130.632 |
| I. | Kapitaal | 97.213 | 97.213 |
| | A. Geplaatst kapitaal | 97.213 | 97.213 |
| II. | Uitgiftepremies | 4.183 | 4.183 |
| IV. | Geconsolideerde reserves (toel. XI) | 28.888 | 29.236 |
| | (+)(-) | | |
| BELANGEN VAN DERDEN | | 3 | 3 |
| VIII. | Belangen van derden | 3 | 3 |
| VOORZIENINGEN, UITGESTELDE BELASTINGEN EN BELASTINGLATENTIES | | 195 | 195 |
| IX. | A. Voorzieningen voor risico's en kosten | 195 | 195 |
| | 4. Overige risico's en kosten (toel. IX) | 195 | 195 |
| S CHULDEN | | 128.538 | 129.761 |
| X. | Schulden op meer dan één jaar (toel. XIII) | 63.798 | 69.435 |
| | A. Financiële schulden | 63.543 | 63.842 |
| | 3. Leasingschulden en soortgelijke schulden | 15 | 18 |
| | 4. Kredietinstellingen | 63.528 | 63.824 |
| | D. Overige schulden | 255 | 5.593 |
| XI. | Schulden op ten hoogste één jaar (toel. XIII) | 63.870 | 59.246 |
| | A. Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen | 305 | 285 |
| | B. Financiële schulden | 45.321 | 43.571 |
| | 1. Kredietinstellingen | 45.321 | 43.571 |
| | C. Handelsschulden | 3.259 | 2.148 |
| | 1. Leveranciers | 3.259 | 2.148 |
| | E. Schulden met betrekking tot belastingen, bezoldigingen en sociale lasten | 147 | 139 |
| | 1. Belastingen | 78 | 97 |
| | 2. Bezoldigingen en sociale lasten | 69 | 42 |
| | F. Overige schulden | 14.838 | 13.103 |
| XII. | Overlopende rekeningen | 870 | 1.080 |
| TOTAAL DER PASSIVA | | 259.020 | 260.591 |

1.2. Resultatenrekening

| | Boekjaar | Vorig boekjaar |
|---|---------------|----------------|
| A. OPERATIONELE RESULTATEN | | |
| I. Bedrijfsopbrengsten | 24.581 | 20.590 |
| A. Omzet | 19.158 | 18.906 |
| C. Andere bedrijfsopbrengsten | 5.423 | 1.684 |
| II. Bedrijfskosten | -8.739 | -4.972 |
| A. Diensten en diverse goederen | 5.531 | 3.199 |
| B. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen | 834 | 0 |
| C. Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, materiële en immateriële vaste activa | 63 | 0 |
| D. Afschrijvingen en waardeverminderingen op handelsvorderingen | 447 | 0 |
| E. Voorzieningen voor risico's en kosten (toevoegingen + / bestedingen en terugnemingen -) | 0 | 125 |
| F. Andere bedrijfskosten | 1.864 | 1.648 |
| III. Bedrijfswinst (Bedrijfsverlies) (+) (-) | 15.842 | 15.618 |
| IV. Financiële opbrengsten | 61 | 77 |
| B. Opbrengsten uit vlottende activa | 36 | 57 |
| C. Andere financiële opbrengsten | 25 | 20 |
| V. Financiële kosten | -3.018 | -3.067 |
| A. Kosten van schulden | 2.982 | 3.050 |
| C. Andere financiële kosten | 36 | 17 |
| VI. Belastingen (-) (+) | -7 | 282 |
| A. Belastingen (-) | -7 | -5 |
| B. Regularisering van belastingen en terugnemingen van voorzieningen voor belastingen | 0 | 287 |
| VII. Operationele winst (Operationeel verlies) (+) (-) | 12.878 | 12.910 |
| B. RESULTATEN OP DE PORTEFEUILLE | | |
| VIII. Meer- of minderwaarden bij de realisatie van portefeuillebestanddelen (t.o.v. hun aanschaffingswaarde) (+) (-) | 303 | 314 |
| A. Vastgoed (in de zin van het K.B. van 10.04.95) | 303 | 314 |
| - Meerwaarden | 381 | 445 |
| - Minderwaarden | -78 | -131 |
| IX. Mutaties in de niet-gerealiseerde meer- en minderwaarden op de portefeuille (+) (-) | -630 | 3.975 |
| A. Vastgoed in portefeuille op het einde van het jaar (in de zin van het K.B. van 10.04.95) | -567 | 4.013 |
| - Meerwaarden | 7.730 | 6.490 |
| - Minderwaarden | -8.297 | -2.477 |
| C. Vroeger geboekte waardeschommelingen op tijdens het jaar gerealiseerde portefeuillebestanden | -63 | -38 |
| - Meerwaarden | -135 | -248 |
| - Minderwaarden | 72 | 210 |
| XI. Winst (Verlies) op de portefeuille (+) (-) | -327 | 4.289 |
| C. UITZONDERLIJKE RESULTATEN | | |
| | 0 | 0 |
| XV. Geconsolideerde winst | 12.551 | 17.199 |
| B. Aandeel van de groep | 12.551 | 17.199 |

1.3. Consolidatiecriteria en wijzigingen in de consolidatiekring

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 165, I. van het K.B. van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van vennootschappen).

De geconsolideerde jaarrekening werd opgesteld overeenkomstig het K.B. van 30.01.2001 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 passivabestanden 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 112 van voormeld K.B.)

De deelneming in Messancy Outlet Management NV werd op 30.12.2003 verworven.

1.4. Waarderingsregels²⁸

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 vastgoeddeskundigen 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).

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.).

²⁸ Alle hieronder vermelde bedragen zijn in euro.

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 waarderingsmethodes zijn bindend voor Intervest Retail wat de opstelling van haar jaarrekening betreft.²⁹

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.

29 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.

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 Interinvest Retail de gebouwen, de reële rechten op gebouwen of de aan Interinvest 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.

De commissies betaald aan makelaars in het kader van een verkoopmandaat komen ten laste van de gerealiseerde meer- of minderwaarden en vormen bijgevolg een onderdeel van de resultaten op de portefeuille.

• **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.
2. Daarentegen komen op het actief van de balans de kosten in verband met grote verbouwingen. Verbouwingen zijn occasionele werken die een functie aan het gebouw toevoegen of het comfortniveau aanzienlijk optrekken zodat ze een verhoging van de huurprijs of 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 opneming 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

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.

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, 1ste lid, 16 §1, 1ste lid en § 2, 1ste 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 Invest 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 volledige waardeverminderingen indien er voor meer dan 50% van een vordering onzekerheid bestaat over de betaling ervan op de vervaldag en wanneer de realisatiewaarde lager ligt dan de 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 herverhuuring in een latere periode nog niet volledig zijn gespreid in de tijd, voor het resterende gedeelte op het moment van herverhuuring. 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 wederinstaatstelling van het verhuurde pand volledig is uitgevoerd. Tot dat moment worden de betaalde schadevergoedingen en de kosten van wederinstaatstelling 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 Interinvest Retail NV van oordeel is dat het wettelijke schema van de jaarrekening, zoals het van toepassing is op de vastgoedbevak, 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.

Het voornaamste kenmerk van het afwijkende schema is dat 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 alle opbrengsten en kosten voortvloeiend uit de vastgoedactiviteiten, de financiële opbrengsten en kosten, alsook de belastingen.

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).

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 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 vastgoedbevak niet toepasselijk zijn. In overeenstemming met het karakter van niet-uitkeerbaarheid van de gezamenlijke latente meerwaarden op de portefeuille, wordt het resultaat op de portefeuille toegevoegd aan de onbeschikbare reserves, die dus in de tijd zullen variëren naargelang het verloop van de geschatte waarden. 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

I. 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) ^{30,31} | Gehouden deel van het kapitaal ³² (in %) |
|--|---|--|
| Messancy Outlet Management NV Route d'Arlon 199 6780 Messancy BE 480.162.668 | I | 95,00 |

VIII. STAAT VAN DE IMMATERIËLE VASTE ACTIVA

(post 21 van de activa)

| | | 2. Concessies, octrooien, licenties, enz. |
|--|--------|---|
| a) AANSCHAFFINGSWAARDE | | |
| Mutaties tijdens het boekjaar: | | |
| . Aanschaffingen, met inbegrip van de geproduceerde vaste activa | | 21 |
| . Overboekingen van een post naar een andere | (+)(-) | 4 |
| Per einde van het boekjaar | | 25 |
| c) AFSCHRIJVINGEN EN WAARDEVERMINDERINGEN | | |
| Mutaties tijdens het boekjaar: | | |
| . Geboekt | | 9 |
| Per einde van het boekjaar | | 9 |
| d) NETTOBOEKWAARDE PER EINDE BOEKJAAR (a) - (c) | | 16 |

³⁰ I: Integrale consolidatie.

³¹ 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.

³² 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.

IX. STAAT VAN DE MATERIËLE VASTE ACTIVA

| | 1. Terreinen en gebouwen | 2. Installaties, machines en uitrusting | 3. Meubilair en rollend materieel | 4. Leasing en soortgelijke rechten | 6. Activa in aanbouw en vooruitbetalingen |
|--|--------------------------|---|-----------------------------------|------------------------------------|---|
| a) AANSCHAFFINGSWAARDE | | | | | |
| Per einde van het vorige boekjaar | 229.266 | 45 | 33 | 24 | 9.017 |
| Mutaties tijdens het boekjaar | | | | | |
| . Aanschaffingen, met inbegrip van de geproduceerde vaste activa | 6.937 | 28 | 63 | 10 | 651 |
| . Overdrachten en buitengebruikstellingen | (-) | -1.657 | 0 | 0 | -124 |
| . Overboekingen van een post naar een andere | (+)(-) | -929 | -5 | 0 | 929 |
| Per einde van het boekjaar | 233.617 | 68 | 91 | 34 | 10.473 |
| b) MEERWAARDEN | | | | | |
| Per einde van het vorige boekjaar | 21.192 | 0 | 0 | 0 | -5.301 |
| Mutaties tijdens het boekjaar | | | | | |
| . Geboekt | 7.754 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| . Afgeboekt | (-) | -12.977 | 0 | 0 | 0 |
| . Overgeboekt van een post naar een andere | (+)(-) | 153 | 0 | 0 | 5.301 |
| Per einde van het boekjaar | 16.122 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| c) AFSCHRIJVINGEN EN WAARDEVERMINDERINGEN | | | | | |
| Per einde van het vorige boekjaar | 0 | 4 | 0 | 2 | 0 |
| Mutaties tijdens het boekjaar | | | | | |
| . Geboekt | 0 | 19 | 25 | 10 | 1.267 |
| . Afgeboekt na overdrachten en buitengebruikstellingen | (-) | 0 | -4 | 0 | 0 |
| . Overgeboekt van een post naar een andere | 0 | 0 | 0 | 0 | 5.454 |
| Per einde van het boekjaar | 0 | 23 | 21 | 12 | 6.721 |
| d) NETTOBOEKWAARDE PER EINDE BOEKJAAR | | | | | |
| 249.739 | 45 | 70 | 22 | 3.752 | |
| (a)+(b)-(c) waarvan | | | | | |
| . Terreinen en gebouwen | | | | 0 | 3.752 |
| . Installaties, machines en uitrusting | | | | 10 | 0 |
| . Meubilair en rollend materieel: | | | | 12 | 0 |

X. STAAT VAN DE FINANCIËLE VASTE ACTIVA

| | 3. Andere ondernemingen |
|--|----------------------------|
| 2. Vorderingen | |
| NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET VORIGE BOEKJAAR | 15 |
| Mutaties tijdens het boekjaar | |
| . Toevoegingen | 3 |
| NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR | 18 |

XI. STAAT VAN DE GECONSOLIDEERDE RESERVES

| | | Bedragen |
|--|----------------|---------------|
| Geconsolideerde reserves per einde van het vorige boekjaar | (+) (-) | 29.236 |
| Wijzigingen tijdens het boekjaar | | |
| . Aandeel van de groep in het geconsolideerde resultaat | (+) (-) | 12.551 |
| . Andere wijzigingen: - dividenden | (+) (-) | -12.899 |
| Geconsolideerde reserves per einde van het boekjaar | (+) (-) | 28.888 |

XIII. STAAT VAN DE SCHULDEN

| A. UITSPLITSING VAN DE SCHULDEN MET EEN OORSPRONKELIJKE LOOPTIJD VAN MEER DAN ÉÉN JAAR, NAAR GELANG HUN RESTERENDE LOOPTIJD | Schulden met een resterende looptijd van | | |
|--|--|---|--------------------|
| | 1. Hoogstens één jaar | 2. Meer dan één jaar doch hoogstens 5 jaar | 3. Meer dan 5 jaar |
| Financiële schulden | 305 | 62.505 | 1.038 |
| 3. Leasingschulden en soortgelijke schulden | 8 | 15 | 0 |
| 4. Kredietinstellingen | 297 | 62.490 | 1.038 |
| Overige schulden | 0 | 255 | 0 |
| TOTAAL | 305 | 62.760 | 1.038 |

XIV. RESULTATEN

A. NETTO-OMZET

A. 1. Uitsplitsing, voor het boekjaar en voor het vorige boekjaar, per bedrijfscategorie en per geografische markt **te geven in bijlage bij het standaardformulier**, voor zover deze categorieën en markten, vanuit het oogpunt van de organisatie van de verkoop van goederen en de verlening van diensten in het kader van de normale bedrijfsuitoefening van de in de consolidatie opgenomen ondernemingen, onderling aanzienlijke verschillen te zien geven.

| | Boekjaar | Vorig boekjaar |
|---|----------|----------------|
| A. 2. Totale omzet van de groep in België | 19.158 | 18.906 |

B. GEMIDDELD PERSONEELSBESTAND in eenheden EN PERSONEELSKOSTEN

B1. Integraal geconsolideerde onderneming

B12. **Personeelskosten** (post 62 van de RR)
 Bezoldigingen en sociale lasten

834

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 | 53 |

XVIII. BELASTINGEN

Interinvest Retail NV had een aantal betwistingen met de fiscale administratie die betrekking hadden 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.

Volgens Interinvest Retail NV en de overgrote meerderheid van de andere Belgische vastgoedbevaks, die met hetzelfde probleem te maken hadden, 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 beweerde 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.

Aan deze discussie is een einde gekomen door een omzendbrief (dd. 23/12/2004) van de Minister van Financiën waarin hij beslist dat er geen rekening dient gehouden te worden met deze overdrachtskosten, wat uiteraard een goede zaak is voor de vastgoedbevaks. Deze regeling geldt eveneens voor alle lopende geschillen, zodat alle bestaande belastingaanslagen van vroegere jaren nu automatisch opgelost zijn.

Interinvest Retail was steeds de mening toegedaan dat er voldoende objectieve argumenten aanwezig waren om deze belastingaanslagen te betwisten. Daardoor boekte zij deze aanslagen telkens tegen, waardoor er geen effect was op het resultaat.

Door deze boekingsmethode is het dan ook niet nodig om n.a.v. deze omzendbrief provisies terug te nemen. Deze omzendbrief heeft m.a.w. dus geen effect op de resultaten van de vennootschap.

XIX. MESSANCY OUTLET SHOPPING

a) Uitgestelde betaling aandelenprijs Immo GL NV

In 2002 werden de aandelen van Immo GL verworven aan een vaste prijs door Interinvest 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 juni 2006.

Aangezien op 30 december 2002 Immo GL NV werd opgeslorpt door fusie door Interinvest 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 Interinvest Retail NV.

Ondertussen is de vennootschap de mening toegedaan dat deze schuld niet langer zeker en vaststaand is, gezien de tragere verhuur van het project, de lagere opbrengsten en de hogere kosten.

Tevens werd begin 2005 een verzoekschrift tot arbitrage ingediend om deze overeenkomst met de verkopers te beëindigen en werd er een schadevergoeding geëist. De reden hiervoor is dat de vennootschap meent dat de verkopers manifest nagelaten hebben om hun contractuele verplichtingen na te komen.

Er werd dan ook beslist om de schuld van € 5,4 miljoen terug te nemen in het portefeuilleresultaat.

b) Kapitalisatie kost Messancy

Het Messancy Outlet Shopping 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 Messancy Outlet Shopping tot medio 2005.

XX. OLEN

Interinvest Retail heeft in september 2004 aangekondigd dat ze overweegt om het huidige winkelcentrum Van De Ven in Olen te herontwikkelen tot een uniek, innovatief nieuwe-generatie shopping park om het potentieel van de winkelsite optimaal te benutten.

Het unieke project is opgevat als een openluchtpark rond de thema's wonen – tuin – hobby & vrije tijd, ingebed in een aangenaam kader.

Het concept zoals het nu voorligt zal een investering vergen van € 35 à € 40 miljoen. De gesprekken met de gemeente Olen en met hogere overheden zijn lopende. De aanvraag tot stedenbouwkundige vergunning werd ingediend eind december. De aanvraag tot socio-economische vergunning werd ingediend in januari 2005.

Indien er de volgende maanden groen licht wordt gegeven voor het project, kan het shopping park mogelijk tegen eind 2006 de deuren openen.

Ondertussen zijn er ook reeds contacten geweest met mogelijke huurders. Ook hier merken we dat er nog voldoende interesse is in de locatie. De volgende maanden zal het project verder uitwerkt worden.

In 2001 kocht Intervest Retail drie villa's van de heer Vandeven 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.

XXI. WILRIJK

Op 28 april 2004 brandden 3 van de 4 winkels af als gevolg van een blikseminslag. Deze 3 winkels (AS Adventure, Brantano en Prémaman) dienden volledig opnieuw gebouwd te worden. Ook de vierde winkel (Tony Mertens) liep enorme schade op waardoor aanzienlijke herstellingswerken zich opdroegen.

Deze herstellingswerken zijn ondertussen beëindigd. De gebouwen werden in januari 2005 opgeleverd aan dezelfde huurders als voordien. Ondertussen hebben de huurders opnieuw de deuren geopend.

Doordat de waarde en de huurinkomsten van de panden goed verzekerd waren, werd er geen financieel verlies geleden door de vennootschap.

1.7. Geconsolideerd jaarverslag Raad van Bestuur

INTERVEST RETAIL

Vastgoedbevak naar Belgisch recht

Naamloze Vennootschap

Uitbreidingstraat 18

2600 Berchem - Antwerpen

Ondernemingsnummer 0431.391.860 RPR Antwerpen

B.T.W.-Nr.: BE 431.391.860 (gedeeltelijk onderworpen)

Jaarverslag over het boekjaar afgesloten per 31 december 2004

Overeenkomstig de wettelijke bepalingen hebben wij de eer u verslag uit te brengen over de toestand van uw vennootschap betreffende het boekjaar dat een aanvang nam op 1 januari 2004 en dat werd afgesloten op 31 december 2004. Ter herinnering verwijst de Raad van Bestuur tevens naar het halfjaarverslag van de vennootschap per 30 juni 2004.

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.

De invloed van deze integraal geconsolideerde dochtervennootschap op de geconsolideerde jaarrekening van Intervest Retail NV is evenwel beperkt, vermits deze dochtervennootschap slechts het dagelijks beheer van Messancy Outlet Shopping 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 vastgoedgeskundigen op het einde van elk boekjaar wordt vastgesteld (zie artikel 55 en volgende van het Koninklijk Besluit met betrekking tot vastgoedbevaks dd. 10 april 1995).

2. *Het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap per 31 december 2004 bedraagt € 97.213.233,32.*

Het maatschappelijk kapitaal onderging tijdens het boekjaar per 31 december 2004 geen wijzigingen.

3. *Fiscaliteit.*

Interinvest Retail NV nam op 20 september 2000 de vastgoedvennootschappen Nieuwe Antwerpse Luxebuildings NV, News of the World NV, Immorent NV en Zeven Zeven NV over bij wege van fusie.

Interinvest Retail NV ontving met betrekking tot het aanslagjaar 2000 speciaal (i.e. het aanslagjaar lopende tot aan de fusiedatum van 20 september 2000) echter bijkomende aanslagbiljetten dd. 20 december 2002 voor ieder van deze vier vennootschappen, omwille van het gegeven dat de berekeningsbasis van de naar aanleiding van de fusie van 20 september 2000 verschuldigde exit-taks (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 Interinvest Retail NV op 17 maart 2003 bezwaarschriften ingediend.

Op 23 december 2004 werd evenwel een administratieve omzendbrief opgesteld (gepubliceerd op 6 januari 2005), waarin de administratie aanvaardt dat de exit-taks berekend dient te worden op basis van een waardering van het betreffende vastgoed Kosten Koper (zonder registratierechten en transactiekosten). In de mate dat de administratie toch zou vasthouden aan de bepaling van de

exit-taks op grond van de waarde van de uitgegeven aandelen (in ruil voor de fusie of inbreng van het betreffende vastgoed), zou bepaald worden dat de belastbare basis voor de exit-taks niet lager kan zijn dan de waarde van de uitgegeven aandelen, gedeeld door 100/112,5.

Deze omzendbrief werd onmiddellijk van toepassing, waardoor een groot deel van de hangende geschillen de facto beëindigd kunnen worden.

In concreto betekent dit dat de hoger vermelde betwistingen wellicht niet langer voor de rechtbanken zullen moeten beslecht worden.

4. *Afwijking op het wettelijk schema van de jaarrekening.*

De Raad van Bestuur wijst erop dat op 12 maart 2003 een afwijking op het wettelijk schema van de jaarrekening werd toegestaan op grond van artikel 125 van het Wetboek van Vennootschappen, en dit tot en met het boekjaar afgesloten per 31 december 2004.

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

a. De geconsolideerde jaarrekening

De Raad van Bestuur kan de geconsolideerde jaarrekening afgesloten per 31 december 2004 als volgt becommentariëren:

De bedrijfsopbrengsten voor het boekjaar afgesloten per 31 december 2004 bedragen € 24.581.457, terwijl de bedrijfskosten voor het boekjaar afgesloten per 31 december 2004 € 8.739.478 bedragen. Aldus werd voor het boekjaar afgesloten per 31 december 2004 een bedrijfswinst gerealiseerd ten belope van € 15.841.979.

De financiële opbrengsten voor het boekjaar afgesloten per 31 december 2004 bedragen € 61.094, terwijl de financiële kosten voor het boekjaar afgesloten per 31 december 2004 € 3.018.025 bedragen.

Aldus werd voor het boekjaar afgesloten per 31 december 2004 een operationele winst (na belasting) gerealiseerd ten belope van € 12.878.180

Voornameijk als gevolg van een afname van de marktwaarde van Messancy Outlet Shopping werd voor het boekjaar afgesloten per 31 december 2004 echter een verlies op de portefeuille gerealiseerd ten belope van € 326.916.

De winst van het boekjaar bedraagt € 12.551.264

b. De enkelvoudige jaarrekening

De Raad van Bestuur kan de enkelvoudige jaarrekening afgesloten per 31 december 2004 tenslotte als volgt becommentariëren:

De bedrijfsopbrengsten voor het boekjaar afgesloten per 31 december 2004 bedragen € 22.415.444, terwijl de bedrijfskosten voor het boekjaar afgesloten per 31 december 2004 € 6.648.841 bedragen. Aldus werd voor het boekjaar afgesloten per 31 december 2004 een bedrijfswinst gerealiseerd ten belope van € 15.766.603.

De financiële opbrengsten voor het boekjaar afgesloten per 31 december 2004 bedragen 127.357, terwijl de financiële kosten voor het boekjaar afgesloten per 31 december 2004 € 3.015.947 bedragen.

Aldus werd voor het boekjaar afgesloten per 31 december 2004 een operationele winst (na belasting) gerealiseerd ten belope van € 12.878.180.

Voornameijk als gevolg van een afname van de marktwaarde van Messancy Outlet Shopping werd voor het boekjaar afgesloten per 31 december 2004 echter een verlies op de portefeuille gerealiseerd ten belope van € 326.916.

De winst van het boekjaar bedraagt € 12.551.264

2. BESTEMMING VAN HET RESULTAAT

Het boekjaar per 31 december 2004 werd zoals vermeld afgesloten met een operationeel resultaat van € 12.878.180

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 december 2004, 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 december 2004 als volgt te bestemmen:

| | |
|---|--------------|
| - te bestemmen operationele winst van het boekjaar: | € 12.878.180 |
| - uit te keren winst, bij wijze van dividenduitkering aan de aandeelhouders | € 12.899.454 |
| - onttrekking aan het overgedragen resultaat van de vorige boekjaren: | € 21.274 |

3. INFORMATIE OVER BELANGRIJKE GEBEURTENISSEN NA AFSLUITING VAN HET BOEKJAAR

Er zijngen vermeldenswaardige feiten die zich hebben voorgedaan na het afsluiten van het boekjaar op 31 december 2004.

4. ONDERZOEK & ONTWIKKELINGSACTIVITEITEN - BIJ-KANTOREN

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

De vennootschap heeft geen bijkantoren.

5. BEZIT EIGEN AANDELEN

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

6. BEZOLDIGINGEN VAN BESTUURDERS EN LEIDING-GEVENDE PERSONEN VAN DE VENNOOTSCHAP

1. De bestuurders van de vennootschap ontvingen tijdens het voorbije boekjaar rechtstreeks en onrechtstreeks de hierna vermelde bezoldigingen binnen de vennootschap. Er werden geen tantièmes toegekend.

| | |
|----------------------------------|----------|
| - de Heer Reinier van Gerrevink: | € 0 |
| - de Heer Hubert Roovers: | € 0 |
| - de Heer Joost Rijnboutt: | € 27.720 |
| - de Heer Paul Christiaens: | € 12.395 |
| - de Heer Gérard Philippon: | € 12.395 |

2. De leden van het Directiecomité van de vennootschap ontvingen tijdens het voorbije boekjaar rechtstreeks en onrechtstreeks als bezoldiging een bedrag van € 337.650, inbegrepen een éénmalige beëindigingsvergoeding ten laste van de bevak.
3. Er vonden geen belangrijke (> 500 stuks) verwervingen en overdrachten van stemrechtverlenende effecten van de vennootschap plaats gedurende het afgelopen boekjaar, door leden van de Raad van Bestuur of door Leden van het Directiecomité of door personen die nauw gelieerd zijn met personen met dergelijke leidinggevende verantwoordelijkheid.

7. BIJZONDERE VERGOEDINGEN VOOR DE COMMISSARIS

Tijdens het afgelopen boekjaar werden de volgende kosten geboekt voor werkzaamheden uitgevoerd door de commissaris, door personen met wie de commissaris beroepshalve in samenwerkingsverband staat of door met de commissaris verbonden vennootschappen:

een bedrag van in totaal € 968,00 inclusief BTW voor werkzaamheden uitgevoerd door Deloitte & Touche Belastingconsulenten.

8. FINANCIËLE INSTRUMENTEN

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

De leningen met een vaste rente bedragen per 31 december 2004 in totaal € 72.500.742,09. Het gedeelte van de opgenomen leningen met een variabele rente is € 36.644.676,24. Om het renterisico in te dekken werd op 2 juli 2003 een Interest Rate Swap (IRS) contract afgesloten voor een totaal bedrag van € 24.789.352,47. Dit contract heeft als eindvervaldatum 20 maart 2005. Op 4 oktober 2004 werd een nieuwe indekking van € 25 miljoen opgenomen onder de vorm van een CAP en IRS tot maart 2010.

9. 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 Brussels goedgekeurde voorschriften op het gebied van deugdelijk beheer en de Belgische Corporate Governance-code.

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 artikel 524, § 4, al. 2 van het Wetboek van Vennootschappen) 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 Rijnboutt, Christiaens en Philippson daarentegen kunnen wel als onafhankelijke bestuurders worden beschouwd, in de zin van artikel 524, § 4, al. 2 van het Wetboek van Vennootschappen. Er zetelen bijgevolg drie onafhankelijke bestuurders in de Raad van Bestuur, zoals voorgeschreven door Belgische Corporate Governance-code.

De samenstelling van de Raad van Bestuur bleef tijdens het boekjaar dat afgesloten werd op 31 december 2004, ongewijzigd. De bestuurders Paul Christiaens, Gérard Philippson en Joost Rijnboutt kregen tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 12 mei 2004 een hernieuwing van hun mandaat voor een periode van 3 jaar.

2. De Raad van Bestuur deelt voor de goede orde mee dat zij op 7 oktober 2003 reeds beslist heeft om een Directiecomité zoals bedoeld in artikel 524bis van het Wetboek van vennootschappen, in te stellen en dit met ingang van 1 januari 2004.

De volgende rechtspersonen werden daarbij 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 Operating 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.

Het mandaat van Nicolas Mathieu BVBA nam inmiddels per 31 december 2004 een einde, zodat het Directiecomité thans samengesteld blijft uit Gert Cowé BVBA en Rudi Talemans BVBA, vertegenwoordigd zoals vermeld.

3. Op 16 december 2003 werd tevens beslist een auditcomité in te stellen binnen de Raad van Bestuur van de vennootschap, bestaande uit de Heren Christiaens, Philippson en van Gerrevink. De taak van auditcomité bestaat voornamelijk uit de controle op de correctheid en de volledigheid van de te publiceren (financiële) informatie.

10. PERIODIEKE INFORMATIEVERPLICHTING

Hiermee leggen wij u ter informatie, de geconsolideerde jaarrekening, evenals, ter uw goedkeuring, de enkelvoudige jaarrekening voor, die elke 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 december 2004. Dit verslag, het verslag van de commissaris alsmede de geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2004 werden ter uw beschikking gesteld.

Wij stellen u voor kwijting te verlenen aan de bestuurders en aan de commissaris, i.e. Deloitte & Partners Bedrijfsrevisoren B.V. o.v.v. CVBA, vertegenwoordigd door de Heer Rik Neckebroeck (benoemd

op 12 mei 2004 in opvolging van de Heer Ludo De Keulenaer, vennoot van Deloitte & Partners Bedrijfsrevisoren, wiens mandaat een einde nam), voor alle aansprakelijkheid die voortvloeit uit het uitoefenen van zijn opdracht tijdens het afgelopen boekjaar.

Opgemaakt te Berchem-Antwerpen op 21 februari 2005.

De Raad van Bestuur,

De heer Reinier van Gerrevink

De heer Hubert Roovers

De heer Joost Rijnboutt

De heer Gerard Philippson

De heer Paul Christiaens

1.8. Verslag van de Commissaris

INTERVEST RETAIL NV, VASTGOEDBEVAK NAAR BELGISCH RECHT
VERSLAG VAN DE COMMISSARIS OVER DE GECONSOLIDEERDE
JAARREKENING AFGESLOTEN OP 31 DECEMBER 2004 GERICHT TOT
DE ALGEMENE VERGADERING VAN AANDEELHOUDERS

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 december 2004 met een balanstotaal van 259.020 (000)EUR en waarvan de resultatenrekening afsluit met een winst van het boekjaar van 12.551 (000)EUR. 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 maart 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 december 2004 werd opgesteld conform aan dit schema.

Naar ons oordeel geeft de geconsolideerde jaarrekening afgesloten op 31 december 2004 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.

21 februari 2005

De Commissaris

DELOITTE & PARTNERS Bedrijfsrevisoren

BV o.v.v.e. CVBA

Vertegenwoordigd door Rik Neckebroeck

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 31.12.2004 van Intervest Retail NV.

2.1. Balans na winstverdeling

| ACTIVA | Boekjaar | Vorig boekjaar |
|--|----------------|----------------|
| VASTE ACTIVA | 253.640 | 254.288 |
| II. Immateriële vaste activa (toel. II) | 16 | 0 |
| III. Materiële vaste activa (toel. III) | 253.547 | 254.214 |
| A. Terreinen en gebouwen | 249.739 | 250.458 |
| B. Installaties, machines en uitrusting | 5 | 10 |
| C. Meubilair en rollend materieel | 46 | 30 |
| D. Leasing en soortgelijke rechten | 5 | 0 |
| F. Activa in aanbouw en vooruitbetalingen | 3.752 | 3.716 |
| IV. Financiële vaste activa (toel. IV en V) | 77 | 74 |
| A. Verbonden ondernemingen | 59 | 59 |
| 1. Deelnemingen | 59 | 59 |
| C. Andere financiële vaste activa | 18 | 15 |
| 2. Vorderingen en borgtochten in contanten | 18 | 15 |
| VLOTTENDE ACTIVA | 4.727 | 5.458 |
| VII. Vorderingen op ten hoogste één jaar | 3.183 | 4.702 |
| A. Handelsvorderingen | 875 | 466 |
| B. Overige vorderingen | 2.308 | 4.236 |
| IX. Liquide middelen | 1.522 | 734 |
| X. Overlopende rekeningen (toel. VII) | 22 | 22 |
| TOTAAL DER ACTIVA | 258.367 | 259.746 |

| PASSIVA | Boekjaar | Vorig boekjaar |
|---|----------------|----------------|
| EIGEN VERMOGEN | 130.284 | 130.633 |
| I. Kapitaal (toel. VIII) | 97.213 | 97.213 |
| A. Geplaatst kapitaal | 97.213 | 97.213 |
| II. Uitgiftepremies | 4.183 | 4.183 |
| IV. Reserves | 27.914 | 28.241 |
| B. Onbeschikbare reserves | 27.914 | 28.241 |
| 2. Andere | 27.914 | 28.241 |
| V. Overgedragen winst | 974 | 996 |
| VOORZIENINGEN EN UITGESTELDE BELASTINGEN | 195 | 195 |
| VII. A. Voorzieningen voor risico's en kosten | 195 | 195 |
| 4. Overige risico's en kosten (toel. IX) | 195 | 195 |
| SCHULDEN | 127.888 | 128.918 |
| VIII. Schulden op meer dan één jaar (toel. X) | 63.785 | 69.418 |
| A. Financiële schulden | 63.530 | 63.825 |
| 3. Leasingschulden en soortgelijke schulden | 2 | 0 |
| 4. Kredietinstellingen | 63.528 | 63.825 |
| D. Overige schulden | 255 | 5.593 |
| IX. Schulden op ten hoogste één jaar (toel. X) | 63.260 | 58.511 |
| A. Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen | 300 | 280 |
| B. Financiële schulden | 45.321 | 43.571 |
| 1. Kredietinstellingen | 45.321 | 43.571 |
| C. Handelsschulden | 2.740 | 1.424 |
| 1. Leveranciers | 2.740 | 1.424 |
| E. Schulden met betrekking tot belasting, bezoldigingen en sociale lasten | 61 | 134 |
| 1. Belastingen | 0 | 92 |
| 2. Bezoldigingen en sociale lasten | 61 | 42 |
| F. Overige schulden | 14.838 | 13.102 |
| X. Overlopende rekeningen (toel. XI) | 843 | 989 |
| TOTAAL DER PASSIVA | 258.367 | 259.746 |

2.2. Resultatenrekening

| A. OPERATIONELE RESULTATEN | | Boekjaar | Vorig boekjaar |
|---|---|---------------|----------------|
| I. | Bedrijfsopbrengsten | 22.416 | 20.590 |
| | A. Omzet | 19.158 | 18.906 |
| | C. Andere bedrijfsopbrengsten | 3.258 | 1.684 |
| II. | Bedrijfskosten (-) | -6.650 | -4.972 |
| | A. Diensten en diverse goederen | 3.767 | 3.199 |
| | B. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen | 536 | 0 |
| | C. Afschrijvingen | 40 | 0 |
| | D. Waardeverminderingen op handelsvorderingen (toevoegingen + / terugnemingen -) | 447 | 0 |
| | E. Voorzieningen voor risico's en kosten (toevoegingen + / bestedingen en terugnemingen -) | 0 | 125 |
| | F. Andere bedrijfskosten | 1.860 | 1.648 |
| III. | Bedrijfswinst (Bedrijfsverlies) (+) (-) | 15.766 | 15.618 |
| IV. | Financiële opbrengsten | 128 | 77 |
| | B. Opbrengsten uit vlottende activa | 103 | 57 |
| | C. Andere financiële opbrengsten | 25 | 20 |
| V. | Financiële kosten (-) | -3.016 | -3.067 |
| | A. Kosten van schulden | 2.980 | 3.050 |
| | C. Andere financiële kosten | 36 | 17 |
| VI. | Belastingen (-) (+) | 0 | 282 |
| | A. Belastingen (-) | 0 | -5 |
| | B. Regularisering van belastingen en terugnemingen van fiscale voorzieningen | 0 | 287 |
| VII. | Operationele winst (Operationeel verlies) (+) (-) | 12.878 | 12.910 |
| B. RESULTATEN OP DE PORTEFEUILLE | | | |
| VIII. | Meer- of minderwaarden bij de realisatie van portefeuillebestanddelen (t.o.v. hun aanschaffingswaarde) (+) (-) | 303 | 314 |
| | A. Vastgoed (in de zin van het K.B. van 10.04.95) | 303 | 314 |
| | - Meerwaarden | 381 | 445 |
| | - Minderwaarden | -78 | -131 |
| IX. | Mutaties in de niet-gerealiseerde meer- en minderwaarden op de portefeuille (+) (-) | -630 | 3.975 |
| | A. Vastgoed in portefeuille op het einde van het jaar (in de zin van het K.B. van 10.04.95) | -567 | 4.013 |
| | - Meerwaarden | 7.730 | 6.490 |
| | - Minderwaarden | -8.297 | -2.477 |
| | C. Vroeger geboekte waardeschommelingen op tijdens het jaar gerealiseerde portefeuillebestanddelen | -63 | -38 |
| | - Meerwaarden | -135 | -248 |
| | - Minderwaarden | 72 | 210 |
| XI. | Winst (Verlies) op de portefeuille (+) (-) | -327 | 4.289 |
| XV. | Winst (Verlies) van het boekjaar (+) (-) | 12.551 | 17.199 |

| D. TE BESTEMMEN RESULTATEN | | |
|---|----------|----------------|
| | Boekjaar | Vorig boekjaar |
| XV. Winst (Verlies) van het boekjaar (+) (-) | 12.551 | 17.199 |
| XVI. Bestemming van de niet-gerealiseerde meer- en minderwaarden geboekt op de portefeuille (+) (-) | 327 | -4.289 |
| A. Overboeking naar de onbeschikbare reserves | 0 | -4.289 |
| B. Onttrekking aan de onbeschikbare reserves (+) | 327 | 0 |
| XVII. Te bestemmen winstsaldo (Te verwerken verliessaldo) van het boekjaar (+) (-) | 12.878 | 12.910 |
| RESULTAATVERWERKING | | |
| A. Te bestemmen winstsaldo | 13.874 | 12.911 |
| 1. Te bestemmen winst van het boekjaar | 12.878 | 12.910 |
| 2. Overgedragen winst van het vorige boekjaar | 996 | 1 |
| D. Over te dragen resultaat | -974 | -11 |
| 1. Over te dragen winst (-) | -974 | -11 |
| F. Uit te keren winst (-) | -12.900 | -12.900 |
| 1. Vergoeding van het kapitaal | -12.900 | -12.900 |

3. Schulden en waarborgen

De gemiddelde interestvoet over 2004 bedraagt 3,5 %.

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

Totaal bedrag: 63.528

| Kredietinstelling | Bedrag | Looptijd | Soort krediet |
|-------------------|--------|------------|---------------------|
| Aareal Bank | 25.000 | 05.08.2008 | Investeringskrediet |
| Fortis Bank | 20.000 | 15.12.2008 | Investeringskrediet |
| Fortis Bank | 2.415 | 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: 45.618

| Kredietinstelling | Bedrag | Soort krediet |
|---------------------|--------|---------------------|
| Fortis Bank | 297 | Termijnvoorschotten |
| ING Bank | 8.676 | Vast voorschot |
| ING Bank | 15.000 | Vast voorschot |
| Hollandse Bank-Unie | 4.250 | 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 |

Op 4.10.2004 werd een nieuw contract ter indekking van het renterisico afgesloten:

| | |
|-------------------------|------------|
| Bedrag: | 25.000 |
| Soort afgeleid product: | CAP – IRS |
| Begindatum: | 20.03.2005 |
| Eindvervaldatum: | 19.03.2010 |

3.4. Zekerheden

Er werden geen hypothecaire inschrijvingen genomen, noch hypothecaire volmachten toegestaan. Wel eisen de meeste finan-

ciële 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: | € 63.528 | (58%) |
| kortlopend: | € 45.618 | (42%) |
| totaal: | € 109.146 | (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: | € 104.896 | (96%) |
| kortlopend: | € 4.250 | (4%) |
| totaal: | € 109.146 | (100%) |

Opdeling volgens het variabel of vastrentend karakter van de leningen:

| | | |
|----------------|------------------|---------------|
| langlopend: | € 72.501 | (66%) |
| kortlopend: | € 36.645 | (34%) |
| totaal: | € 109.146 | (100%) |



VI. Algemene inlichtingen

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.

1.3. Ondernemingsnummer en BTW-nummer

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

Haar BTW-nummer is (BE) 431.391.860.

1.4. Rechtsvorm, oprichting, bekendmaking

De vennootschap 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 en voor de laatste maal gecoördineerd op 30.12.2002.

Sinds 22.12.1998 is de vennootschap 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, 1ste lid, 5e van de voornoemde wet van 04.12.1990.

De vennootschap doet een openbaar beroep op het spaarwezen in de zin van artikel 438 van het Wetboek van Vennootschappen

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 vastgoedbevak 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 Interinvest 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 2004 geen gebruik van de haar verleende machtiging om bedragen van het toegestaan kapitaal te benutten.

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 statuten³³

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 enkelvoudige 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. 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.

³³ 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.

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, Financien 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

Elk 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

Het mandaat van de heer Ludo De Keulenaer als Commissaris van Intervest Retail nam een einde onmiddellijk na de jaarvergadering op 12 mei

2004. Op 12 mei 2004 werd Deloitte & Partners Bedrijfsrevisoren burgerlijke vennootschap onder de vorm van een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, vertegenwoordigd door de heer Rik Neckebroeck, met kantoor te 1831 Diegem, Berkenlaan 8b, aangesteld als Commissaris.

Het mandaat van de Commissaris zal een einde nemen onmiddellijk na de jaarvergadering in 2007.

De vergoeding van de Commissaris bedraagt € 69.174 (excl. BTW, incl. kosten) per jaar voor het onderzoek van de jaarrekening.

5. Bewaarhoudende bank

Bank Degroof werd vanaf 01.09.2002 aangewezen als dephoudende 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. Vastgoeddeskundigen

De door Intervest Retail aangewezen vastgoeddeskundigen zijn:

- Cushman & Wakefield, met adres te 1000 Brussel, Kunstlaan 58 bus 7. De vennootschap wordt vertegenwoordigd door Eric Van Dyck en Kris Peetermans
- de Crombrugge & Partners, met adres te 1160 Brussel, G. Demeylaan 72-74. De vennootschap wordt

vertegenwoordigd door Guibert de Crombrughe.

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-, Financier- 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 beleggen in vaste goederen die één enkel vastgoed geheel vormt, 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 16,995% op de latente meerwaarden en belastingvrije reserves.

La brochure annuelle est également disponible en français.

The annual report is also available in English on the website : www.intervest.be

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

INTERVEST
RETAIL

