

Verslag van de raad van bestuur op de geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening

INTERVEST OFFICES & WAREHOUSES

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

Ondernemingsnummer 0458.623.918 RPR Antwerpen
B.T.W.-Nr.: BE 458.623.918

Jaarverslag over het boekjaar afgesloten per 31 december 2013

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 2013 en dat werd afgesloten op 31 december 2013. Ter herinnering verwijst de raad van bestuur tevens naar het halfjaarlijks financieel verslag van de vennootschap per 30 juni 2013.

Vermits de vennootschap de hierna vermelde dochterondernemingen dient te consolideren (de zgn. integraal geconsolideerde dochtervennootschappen) dient Intervest Offices & Warehouses nv niet enkel een jaarverslag over de enkelvoudige jaarrekening op te stellen, doch tevens een jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening. Het gaat om de volgende dochtervennootschappen:

1. Aartselaar Business Center nv
2. Duffel Real Estate nv
3. Mechelen Business Center nv
4. Mechelen Research Park nv

De invloed van deze vier integraal geconsolideerde dochtervennootschappen op de geconsolideerde jaarrekening van Intervest Offices & Warehouses nv is beperkt, vermits deze dochtervennootschappen slechts grondeigenaars/opstalgevers resp. naakte eigenaar zijn van terreinen waarvan Intervest Offices & Warehouses nv telkens opstalhouder of vruchtgebruiker is.

Middels het KB van 7 december 2010 wordt aan de vastgoedbevaks de mogelijkheid geboden om de enkelvoudige jaarrekening eveneens conform IFRS op te stellen. Intervest Offices & Warehouses nv heeft geopteerd voor deze mogelijkheid.

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

1. ONTWIKKELING EN RESULTATEN VAN DE ONDERNEMING

1. *Waardering vastgoed*

Voor zover nog nodig wenst de raad van bestuur vooreerst in herinnering te brengen dat de vennootschap in maart 1999 erkend werd als vastgoedbevak waardoor de materiële vaste activa moeten worden gewaardeerd tegen de marktwaarde zoals die door de vastgoeddeskundigen op het einde van elk boekjaar wordt vastgesteld (zie artikel 29 en volgende van het KB met betrekking tot vastgoedbevaks dd. 7 december 2010).

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

2. **Belangrijke gebeurtenissen van het boekjaar 2013¹**

Gebeurtenissen 2013

Vastgoedbevak Intervest Offices & Warehouses heeft in 2013 haar logistieke portefeuille uitgebreid met € 6 miljoen en versterkt hiermee verder haar positie als grote marktpeler in logistiek vastgoed. Inmiddels bestaat reeds 42 % van de portefeuille uit hoog kwalitatief logistiek vastgoed. Intervest Offices & Warehouses heeft de ambitie om het aandeel logistiek in de portefeuille verder te doen toenemen tot minstens 50 % van de vastgoedportefeuille.

De logistieke projecten, waarvoor de basis gelegd is in 2012, zijn het afgelopen jaar succesvol gerealiseerd. Enerzijds is in juni 2013 de uitbreiding van het project voor UTi Belgium/Estée Lauder in Oevel in gebruik genomen en verder is tegen jaareinde 2013 de nieuwe vestiging met showroom en werkplaats voor Peugeot in Wilrijk afgewerkt. Beide projecten zijn afgesloten op basis van langetermijn huurovereenkomsten respectievelijk tot einde 2023 en 2028.

Naast investeringen in logistiek is ook een atypisch logistiek gebouw verkocht in Kortenberg op de KMO-zone Guldendelle. Het gebouw is verkocht met een interessante meerwaarde van 11 % ten opzichte van de reële waarde.

De reële waarde van de bestaande vastgoedportefeuille is in 2013 toegenomen met circa € 5 miljoen. Het logistiek segment heeft een waardestijging van € 20 miljoen gekend door de stijgende vraag op de investeringsmarkt naar kwalitatief hoogstaand vastgoed, terwijl de kantoren zijn afgewaardeerd met € 15 miljoen voornamelijk door het aangekondigde vertrek van huurder Deloitte in Diegem in 2016/2017. Rekening houdend met de desinvestering van het gebouw in Kortenberg is de reële waarde van de totale vastgoedportefeuille stabiel gebleven op € 581 miljoen op 31 december 2013.

De schuldgraad van de bevak ligt hierdoor op 31 december 2013 ondertussen met 48,7 % opnieuw beneden de 50 %.

De verhuurmarkt heeft in 2013 opnieuw erg matig gepresteerd. De stagnatie in de economische groei heeft voor gevolg dat nieuwe verhuringen en uitbreidingen beperkt zijn. Dit geldt zowel voor de kantoormarkt als de logistieke markt waar de stagnering van de economie eveneens duidelijk een impact heeft.

Nochtans is Intervest Offices & Warehouses erin geslaagd om 13 nieuwe huurders in de kantoorportefeuille aan te trekken voor een oppervlakte van 4.572 m². De hoogste activiteit heeft plaatsgevonden in Mechelen, wat tevens een bevestiging is dat Mechelen door heel wat bedrijven als een interessante locatie wordt ervaren en als alternatief voor een vestiging in Antwerpen of Brussel wordt beschouwd. De aanhoudende mobiliteitsproblematiek rond Antwerpen wordt voor de meeste bedrijven ondertussen duidelijk in overweging genomen bij de besluitvorming voor de keuze van een bedrijfslocatie.

Er zijn in de kantoorportefeuille voor een oppervlakte van 14.076 m² lopende huurovereenkomsten verlengd of uitgebreid. Het valt op dat in belangrijke mate de bedrijven in de medische sector, zoals Cochlear, SGS, Biocartis en Galapagos, de extra ruimte hebben opgenomen.

¹ De bespreking van de belangrijkste gebeurtenissen van 2013 is gebaseerd op de geconsolideerde cijfers.

De bezettingsgraad van de portefeuille is gehandhaafd op 86 %. Voor de logistieke portefeuille neemt de bezettingsgraad toe van 89 % tot 91 %, terwijl deze voor de kantoren gedaald is van 85 % tot 82 %. De nieuwe verhuringen en uitbreidingen die hebben plaatsgevonden, compenseren niet het vertrek van enkele grote huurders zoals BDO en Elegis.

De leegstand in de Brusselse kantoormarkt neemt langzaam af. Dit is evenwel voornamelijk een gevolg van een massale omvorming van kantoren in het centrum van Brussel waar de leegstand ondertussen is afgenomen tot een gezonde 6 %. Sedert 2008 zijn meer dan 500.000 m² kantoren omgebouwd tot een residentiële functie. In de periferie van Brussel blijft er echter een overaanbod aan kantoren met leegstandcijfers van circa 20 %. Initiatieven zoals de herbestemming van kantoren in de binnenstad, maar ook een restrictief vergunningsbeleid voor bijkomende kantoren zijn wenselijk. Deze moeten de basis vormen van een herneming van kantorenmarkt zodra de economische omstandigheden en de arbeidsmarkt op duurzame wijze verbeteren.

Om in een competitieve verhuurmarkt slagkrachtig te zijn, is het belangrijk de verhuurmarkt op een innovatieve en service-gerichte manier te benaderen. Bij verhuringen van logistieke gebouwen blijft naast de kwaliteit van de locatie en het gebouw voornamelijk de flexibiliteit inzake de termijnen van de huurovereenkomst van groot belang.

De "turn-key solutions", een dienstverlening waar huurders in het beginstadium van hun zoektocht naar kantoren de mogelijkheid hebben om zich te laten begeleiden met de inrichting en aanpassingen van hun kantoren, werpt duidelijk zijn vruchten af. Ondertussen zijn voor meer dan 8.000 m² kantoorinrichtingen gerealiseerd in 8 projecten.

Rekening houdend met de evoluties in arbeidsmarkt gekenmerkt als het "Nieuwe Werken" (thuiswerken, desk sharing, satellietkantoren) wordt het aanbod van kantoren aangepast aan deze evoluties. Het RE:flex center dat in Mechelen op een centrale locatie is geïnstalleerd en de mogelijkheid biedt om via abonnementen gebruik te maken van innovatieve kantoorfaciliteiten en vergaderfaciliteiten, beantwoordt duidelijk aan een behoefte in de markt.

Om de gebouwen technisch up to date te houden, heeft Intervest Offices & Warehouses in 2013, naast diverse vernieuwingen om de verhuurbaarheid van de panden optimaal te houden, een verdere planning opgesteld om de koeling- en verwarmingsinstallaties tegen 2015 in overeenstemming te brengen met de wetgeving die het gebruik van het eerder gangbare koelmiddel R22 vanaf 2015 beperkt. Dit programma is reeds in 2011 opgestart en inmiddels is circa 56 % van de gebouwen waar aanpassingen noodzakelijk zijn, aangepakt. De omvorming gaat telkens gepaard met aanzienlijke efficiëntieverbeteringen.

In de huidige competitieve omgeving is het essentieel dat Intervest Offices & Warehouses voort kan blijven gaan met de uitvoering van haar strategie. Investering in de kwaliteit en daarmee de verhuurbaarheid van haar panden is cruciaal om het langetermijn waardepotentieel van de bevak te kunnen benutten. Intervest Offices & Warehouses heeft dan ook geconcludeerd dat het noodzakelijk is om het uitkeringspercentage voor het dividend van 100 % te verlagen naar 90 % zodat er voldoende liquiditeiten uit de operationele activiteiten kunnen worden aangehouden om te blijven investeren in de portefeuille.

Zoals voorzien ligt het operationeel uitkeerbaar resultaat in 2013 lager dan in 2012 door de daling van de huurinkomsten als gevolg van het nieuwe huurcontract met PwC aan lagere huurprijzen en de verkoop van het semi-industrieel pand in Kortenberg. Deze daling is echter grotendeels gecompenseerd door minder vastgoedkosten, lagere algemene kosten en gedaalde financieringskosten. Dit betekent voor boekjaar 2013 een operationeel uitkeerbaar resultaat van € 24,6 miljoen in vergelijking met € 24,8 miljoen voor boekjaar 2012. of, rekening houdend met 14.424.982 aandelen, betekent dit per aandeel € 1,70 ten opzichte van € 1,75 vorig jaar.

Op basis van een uitkeringspercentage van 90 % kan de bevak voor boekjaar 2013 een brutodividend aanbieden van € 1,53 per aandeel ten opzichte van € 1,76 voor 2012. Dit brutodividend biedt de aandeelhouders van de bevak een brutodividendrendement van 7,9 % op basis van de slotkoers van het aandeel op 31 december 2013.

Resultaten 2013²

Voor het boekjaar 2013 bedragen de **huurinkomsten** van Intervest Offices & Warehouses € 39,9 miljoen. De afname met € 1,3 miljoen of circa 3 % ten opzichte van boekjaar 2012 (€ 41,2 miljoen) is voornamelijk het gevolg van het nieuwe huurcontract met PwC aan lagere huurprijzen met een vaste looptijd tot eind 2021 in het kantoorgebouw Woluwe Garden. De vermindering van de huurinkomsten door de desinvestering van het semi-industrieel pand in Kortenberg in mei 2013 wordt gecompenseerd door de investering en uitbreiding van de logistieke gebouwen in Oevel en Wilrijk, alsook door de indexaties in de bestaande vastgoedportefeuille.

De **met beheer verbonden kosten en opbrengsten** vertonen in 2013 een opbrengst van € 1,1 miljoen (€ 1,1 miljoen) en bevatten voor € 0,6 miljoen de inresultaatname van ontvangen wederinstaatstellingsvergoedingen van vertrekkende huurders (€ 0,8 miljoen).

De **vastgoedkosten** van de bevak dalen tijdens het boekjaar 2013 met circa 12 % of € 0,6 miljoen tot € 4,2 miljoen (€ 4,8 miljoen). Deze daling is hoofdzakelijk het gevolg van lagere leegstandskosten en verminderde andere vastgoedkosten in Herentals Logistics 1.

De **algemene kosten en andere operationele opbrengsten en kosten** belopen € 1,2 miljoen en zijn daarmee € 0,4 miljoen gedaald ten opzichte van vorig jaar (€ 1,6 miljoen) wat voornamelijk te danken is aan lagere advieskosten.

De daling van de huurinkomsten wordt deels gecompenseerd door de afname van de vastgoedkosten en de algemene kosten waardoor het **operationeel resultaat vóór het resultaat op de portefeuille** slechts daalt met circa 1 % of € 0,4 miljoen tot € 35,6 miljoen (€ 36,0 miljoen). De operationele marge van Intervest Offices & Warehouses is 89 % voor boekjaar 2013 (87 %).

Het **resultaat op verkopen van vastgoedbeleggingen** bedraagt in 2013 € 1,9 miljoen (€ 0,1 miljoen) en bevat de meerwaarde van € 1,3 miljoen gerealiseerd op de verkoop van het semi-industrieel gebouw in Kortenberg (na aftrek van verkoopkosten, BTW-herziening en nog lopende huurkortingen) en de meerwaarde van € 0,6 miljoen op de verkoop van een perceel grond gelegen in Merchtem.

De **variëaties in de reële waarde van de vastgoedbeleggingen** zijn in 2013 positief en bedragen € 5,5 miljoen in vergelijking met negatieve variëaties van - € 14,0 miljoen in 2012. De variëaties in 2013 zijn het gecombineerd effect van:

- ✓ de toename van de reële waarde van de logistieke portefeuille met € 20,5 miljoen of 9 % ten opzichte van de reële waarde van de logistieke portefeuille op 31 december 2012, voornamelijk door de stijgende vraag naar kwalitatief investeringsvastgoed.
- ✓ de daling van de reële waarde van de kantoorportefeuille met - € 15,0 miljoen of 4 % ten opzichte van de reële waarde van de kantoorportefeuille op 31 december 2012, hoofdzakelijk door het aangekondigde vertrek van huurder Deloitte in Diegem in 2016/2017 (daling van de reële waarde van deze gebouwen met € 12,0 miljoen in 2013), de algemene aanpassing van de geschatte huurwaarden voor de kantoren in de Brusselse periferie en de toegenomen leegstand in de gebouwen in Antwerpen.

Het **financiële resultaat (excl. variëaties in de reële waarde van financiële activa en passiva (niet-effectieve hedges - IAS 39))** bedraagt in 2013 - € 11,0 miljoen (- € 11,2 miljoen) en daalt hiermee met € 0,2 miljoen ten opzichte van 2012, voornamelijk door de lagere kapitaalopname ten gevolge van de verkoop van het semi-industrieel pand in Kortenberg in mei 2013. De gemiddelde rentevoet van de uitstaande kredieten van de bevak bedraagt voor het boekjaar 2013 3,8 % (3,7 %) inclusief bankmarges.

² Tussen haakjes de vergelijkbare cijfers voor boekjaar 2012.

De **variatiën in de reële waarde van financiële activa en passiva (niet-effectieve hedges - IAS 39)** bevatten de afname van de negatieve marktwaarde van de interest rate swaps die conform IAS 39 niet als cash-flow hedginginstrument kunnen geklasseerd worden, voor een bedrag van € 2,2 miljoen (- € 3,2 miljoen).

Het **nettoresultaat** van Intervest Offices & Warehouses van het boekjaar 2013 bedraagt € 34,6 miljoen (€ 7,2 miljoen) en kan opgedeeld worden in:

- ✓ het **operationeel uitkeerbaar resultaat** van € 24,6 miljoen (€ 24,8 miljoen). Dit resultaat is voornamelijk te wijten aan de daling van de huurinkomsten, deels gecompenseerd door minder vastgoedkosten, lagere algemene kosten en gedaalde financieringskosten
- ✓ het **portefeuilleresultaat** van € 7,8 miljoen (- € 14,5 miljoen) door de meerwaarde gerealiseerd op verkopen van vastgoedbeleggingen en de waardestijging van de vastgoedportefeuille
- ✓ de **variatiën in de reële waarde van financiële activa en passiva (niet-effectieve hedges - IAS 39)** voor een bedrag van € 2,2 miljoen (- € 3,1 miljoen).

Resultaat per aandeel	2013	2012
Aantal dividendgerechtigde aandelen	14.424.982	14.199.858
Nettoresultaat (€)	2,40	0,51
Operationeel uitkeerbaar resultaat (€)	1,70	1,75
Aanpassing dividend door gewijzigde waarderingsregel ³ (€)	0,00	0,01
Operationeel uitkeerbaar resultaat na aanpassing (€)	1,70	1,76
Uitkeringspercentage	90 %	100 %
Brutodividend (€)	1,53	1,76
Nettodividend (€)	1,1475	1,32

Voor boekjaar 2013 betekent dit voor Intervest Offices & Warehouses een **operationeel uitkeerbaar resultaat** van € 24,6 miljoen (€ 24,8 miljoen). Rekening houdend met 14.424.982 aandelen betekent dit per aandeel € 1,70 ten opzichte van € 1,75 vorig jaar.

In de huidige competitieve omgeving is het echter essentieel dat Intervest Offices & Warehouses voort kan blijven gaan met de uitvoering van haar strategie. Investering in de kwaliteit en daarmee de verhuurbaarheid van haar panden is cruciaal om het langetermijn waardepotentieel van de bevak te kunnen benutten. Intervest Offices & Warehouses heeft dan ook geconcludeerd dat het noodzakelijk is om het uitkeringspercentage naar 90 % te verlagen zodat er voldoende liquiditeiten uit de operationele activiteiten kunnen worden aangehouden om te blijven investeren in de portefeuille. De ontvangen schadevergoedingen en wederinstaatstellingsvergoedingen, ontvangen voor verbroken huurcontracten, worden daarom niet uitgekeerd maar blijven behouden om latere wederinstaatstellingswerken en toekomstige investeringen in de vastgoedportefeuille uit te voeren.

Op basis van een uitkeringspercentage van 90 % zal aan de aandeelhouders voor het boekjaar 2013 een **brutodividend** aangeboden worden van € 1,53 per aandeel ten opzichte van € 1,76 voor 2012. Dit brutodividend biedt de aandeelhouders van de bevak een brutodividendrendement van 7,9 % op basis van de slotkoers van het aandeel op 31 december 2013.

De **vaste activa** bestaan voornamelijk uit de vastgoedbeleggingen van Intervest Offices & Warehouses. De **reële waarde van de vastgoedportefeuille** van de bevak is in 2013 stabiel gebleven en bedraagt op 31 december 2013 € 581 miljoen (€ 581 miljoen op 31 december 2012).

³ In boekjaar 2011 heeft er een verhoging van het operationeel uitkeerbaar resultaat van € 0,17 per aandeel plaatsgevonden ten gevolge van een wijziging in de waarderingsregel voor vroegtijdig verbroken huurcontracten. Voor boekjaar 2012 heeft deze wijziging in waarderingsregel ook nog een beperkt positief effect gehad van € 0,01 per aandeel. Voor boekjaar 2013 is dergelijke aanpassing niet meer van toepassing.

Onderliggend heeft de reële waarde van de vastgoedportefeuille in 2013 volgende evoluties gekend:

- ✓ de toename van de reële waarde van de **logistieke portefeuille** met € 13,8 miljoen of 6 % ten opzichte van de reële waarde op 31 december 2012, hoofdzakelijk voor:
 - € 20,5 miljoen of 9 %, door de toename van de reële waarde van de bestaande vastgoedportefeuille door de stijgende vraag naar kwalitatief investeringsvastgoed
 - € 5,6 miljoen voor de uitbreiding met circa 5.000 m² van het distributiecentrum van Estée Lauder en haar logistieke dienstverlener UTi Belgium in Oevel en het herontwikkelingsproject in Neerland 1 in Wilrijk voor de omvorming/renovatie tot showroom en werkplaats van het voorste deel van het pand voor de Franse autobouwer Peugeot
 - - € 12,4 miljoen door de verkoop van het niet-strategisch semi-industrieel pand Guldendelle gelegen in Kortenberg
- ✓ de daling van de reële waarde van de **kantoorportefeuille** met € 14,3 miljoen of 4 % ten opzichte van de reële waarde op 31 december 2012, voornamelijk door
 - - € 15,0 miljoen door de afname van de reële waarde van de kantoorportefeuille door het aangekondigde vertrek van huurder Deloitte in Diegem in 2016/2017 (daling van de reële waarde van deze gebouwen met € 12,0 miljoen in 2013), de algemene aanpassing van de geschatte huurwaarden voor de kantoren in de Brusselse periferie en de toegenomen leegstand in de gebouwen in Antwerpen
 - € 0,7 miljoen investeringen in de bestaande kantoorportefeuille.

De **vlottende activa** bedragen € 8 miljoen en bestaan hoofdzakelijk voor € 4 miljoen uit handelsvorderingen (waarvan € 3 miljoen voor vooruitfacturaties van huren voor boekjaar 2014 voor de logistieke portefeuille), € 2 miljoen uit belastingvorderingen en andere vlottende activa en € 2 miljoen uit overlopende rekeningen. Door de strikte credit control belooft het aantal dagen openstaand klantenkrediet slechts 4 dagen.

Het **eigen vermogen** van de vastgoedbevak bedraagt op 31 december 2013 € 287 miljoen (€ 272 miljoen). De aandeelhouders van Intervest Offices & Warehouses hebben voor de uitkering van het dividend over boekjaar 2012 voor 20,6 % van hun aandelen geopteerd voor de inbreng van hun dividendrechten in ruil voor nieuwe aandelen in plaats van de uitbetaling van het dividend in cash. Dit heeft op 23 mei 2013 geleid tot een versterking van het eigen vermogen van Intervest Offices & Warehouses van € 3,9 miljoen (kapitaalverhoging en uitgiftepremie) door middel van de creatie van 225.124 nieuwe aandelen, waardoor het totaal aantal aandelen Intervest Offices & Warehouses vanaf 23 mei 2013, 14.424.982 bedraagt. De nieuw gecreëerde aandelen zijn deelgerechtigd in de resultaten van de bevak met ingang op 1 januari 2013. Het totaal aantal dividendgerechtigde aandelen belooft 14.424.982 stuks op 31 december 2013 (14.199.858 stuks). Het **maatschappelijk kapitaal** van de vastgoedbevak is in 2013 door deze kapitaalverhoging gestegen met € 2,1 miljoen tot € 131 miljoen (€ 129 miljoen) en de **uitgiftepremies** met € 1,8 miljoen tot € 65 miljoen (€ 63 miljoen). De **reserves** van de vennootschap bedragen € 55 miljoen (€ 72 miljoen).

Op 31 december 2013 bedraagt de **nettoactiefwaarde (reële waarde)** van het aandeel € 19,86 (€ 19,18). Aangezien de beurskoers van het Intervest Offices & Warehouses aandeel (INTO) op 31 december 2013 € 19,48 is, noteert het aandeel op afsluitdatum met een discount van 2 % ten opzichte van de reële nettoactiefwaarde.

De **langlopende verplichtingen** bedragen € 226 miljoen (€ 261 miljoen) en bevatten enerzijds de langlopende financiële schulden voor een bedrag van € 221 miljoen (€ 252 miljoen) die voor € 146 miljoen bestaan uit langetermijnbankfinancieringen waarvan de vervaldatum zich situeert na 31 december 2014 en voor € 75 miljoen uit de in juni 2010 uitgegeven obligatielening. Anderzijds bevatten de langlopende verplichtingen ook de andere langlopende financiële verplichtingen wat de negatieve marktwaarde van € 4 miljoen vertegenwoordigt van de cash flow hedges die de bevak heeft afgesloten ter indekking van de variabele rentevoeten op de langlopende financiële schulden.

De **kortlopende verplichtingen** bedragen € 76 miljoen (€ 61 miljoen) en bestaan hoofdzakelijk voor € 62 miljoen uit kortlopende financiële schulden, voor € 3 miljoen uit handelsschulden en voor € 11 miljoen uit overlopende rekeningen.

3. Het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap bedraagt per 31 december 2013 € 131.446.507,79

Het maatschappelijk kapitaal is in boekjaar 2013 toegenomen tot € 131.446.507,79 naar aanleiding van het keuzedividend over boekjaar 2012. De aandeelhouders van Intervest Offices & Warehouses hebben voor 20,6 % van hun aandelen geopteerd voor de inbreng van hun dividendrechten over boekjaar 2012 in ruil voor nieuwe aandelen in plaats van de uitbetaling van het dividend in cash. Dit heeft op 23 mei 2013 geleid tot een versterking van het eigen vermogen van Intervest Offices & Warehouses van € 3,9 miljoen (kapitaalverhoging en uitgiftepremie) door middel van de creatie van 225.124 nieuwe aandelen, waardoor het totaal aantal aandelen Intervest Offices & Warehouses vanaf 23 mei 2013, 14.424.982 bedraagt. De nieuw gecreëerde aandelen zijn deelgerechtigd in de resultaten van de bevak met ingang op 1 januari 2013.

4. Fiscaliteit

Met het KB van 7 december 2010 (voorheen het KB van 10 april 1995) heeft de wetgever een voordelig fiscaal statuut gegeven aan de vastgoedbevak. Indien een vennootschap overstapt naar het statuut van vastgoedbevak, of indien een (gewone) vennootschap fuseert 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 verhueringen en meerwaarden op verkopen van onroerend goed wordt dus geen enkele vennootschapsbelasting betaald. Het tarief van deze exit tax bedraagt sinds 1 januari 2005 16,995 % (16,5 % + 3 % crisisbelasting).

Volgens de fiscale wetgeving dient de belastbare grondslag berekend te worden als het verschil tussen de werkelijke waarde van het maatschappelijk vermogen en de (fiscale) boekwaarde. De Minister van Financiën heeft via een omzendbrief (dd. 23 december 2004) beslist dat er bij de bepaling van de werkelijke waarde geen rekening dient gehouden te worden met de overdrachtskosten verbonden aan de transactie, maar stipuleert wel dat effectiseringspremies onderhevig blijven aan vennootschapsbelasting. Belastingaanslagen op basis van een effectiseringspremie zouden dus wel verschuldigd zijn. Intervest Offices & Warehouses betwist deze interpretatie en heeft dienaangaande nog bezwaarschriften lopen ten bedrage van circa € 4 miljoen.

Thans bedraagt de nog te betalen belasting plus nalatigheidsinteressen circa € 6,7 miljoen conform de ingekohierde aanslagen. Weliswaar is er nog geen ontlasting toegekend wat betreft de vaststaande bepaling (sinds de omzendbrief dd. 23 december 2004) dat voor de berekening van de exit taks de waarde Kosten Koper moet worden toegepast i.p.v. de waarde Vrij op Naam. Het echte fiscaal dispuut heeft dan volgens Intervest Offices & Warehouses enkel betrekking op het standpunt dat de effectiseringspremie mee in aanmerking genomen moet worden bij de bepaling van de exit taks (de totale fiscale schuld bedraagt dan circa € 4 miljoen i.p.v. circa € 6,7 miljoen).

Op 2 april 2010 heeft de Rechtbank van Eerste Aanleg in Leuven in een rechtszaak tussen een andere Belgische openbare vastgoedbevak en de Belgische Staat aangaande deze problematiek, geoordeeld dat er geen reden is "waarom de werkelijke waarde van het maatschappelijk vermogen op datum van de erkenning als vastgoedbevak door de Financial Markets and Services Authority (FSMA) niet lager zou kunnen zijn dan de prijs van de aandelen die aan het publiek werden aangeboden."

Deze bijkomende belastingschulden ten belope van circa € 4 miljoen worden gewaarborgd door de twee vroegere promotoren van Siref die naar aanleiding van de erkenning van deze vastgoedbevak alsook in het kader van goedkeuring van het prospectus van de vastgoedbevak Siref met het oog op het bekomen van de toelating tot de notering ervan op de beurs een eenzijdige verklaring dd. 8 februari 1999 hebben overhandigd aan de FSMA waarin zij verklaren dat zij de exit taks, verschuldigd bij een eventuele wijziging van de aangifte, zullen betalen. Weliswaar betwist één van deze promotoren bij schrijven dd. 24 mei 2012 dat Intervest Offices & Warehouses uit deze verklaring rechten kan putten.

In 2008 heeft de fiscale overheid (Ontvanger der directe belastingen) op één logistiek pand gelegen te Aartselaar, Dijkstraat, een wettelijke hypotheek gevestigd ter waarborging van de openstaande fiscale schuld. Er werd voor deze betwiste aanslagen geen voorziening aangelegd.

In de loop van 2013 heeft de fiscale overheid één van de bezwaarschriften afgewezen en heeft de bevak een verzoekschrift voor de Rechtbank van Eerste Aanleg ingediend, waarbij de pleitdatum vastgelegd is in het eerste trimester van 2015. De afhandeling van de andere bezwaarschriften is opgeschort in afwachting van de beslissing van de Rechtbank van Eerste Aanleg.

5. Verdere commentaar op de geconsolideerde en enkelvoudige jaarrekening.

a. De geconsolideerde jaarrekening (in duizenden €)

De raad van bestuur kan de geconsolideerde jaarrekening afgesloten per 31 december 2013 als volgt becommentariëren:

- ✓ Het vastgoedresultaat voor het boekjaar afgesloten per 31 december 2013 bedraagt k€ 40.990, terwijl de vastgoedkosten k€ 4.189 zijn en de algemene kosten k€ 1.243. Aldus is voor het boekjaar afgesloten per 31 december 2013 een operationeel resultaat vóór resultaat op de portefeuille gerealiseerd ten belope van k€ 35.605.
- ✓ De financiële opbrengsten bedragen k€ 209 en de netto interestkosten k€ 11.207 (exclusief de variatie in reële waarde van de financiële derivaten conform IAS 39).
- ✓ Op de verkopen van vastgoedbeleggingen is een meerwaarde van k€ 1.947 gerealiseerd. De variaties in de reële waarde van de vastgoedbeleggingen bedragen k€ 5.465. Het ander portefeuilleresultaat bedraagt k€ 429.
- ✓ De vennootschapsbelasting bedraagt k€ 27.
- ✓ Het nettoresultaat van het boekjaar bedraagt k€ 34.581.

b. De enkelvoudige jaarrekening (in duizenden €)

De raad van bestuur kan de enkelvoudige jaarrekening afgesloten per 31 december 2013 als volgt becommentariëren:

- ✓ Het vastgoedresultaat voor het boekjaar afgesloten per 31 december 2013 bedraagt k€ 40.990, terwijl de vastgoedkosten k€ 4.188 zijn en de algemene kosten k€ 1.238. Aldus is voor het boekjaar afgesloten per 31 december 2013 een operationeel resultaat vóór resultaat op de portefeuille gerealiseerd ten belope van k€ 35.611.
- ✓ De financiële opbrengsten bedragen k€ 390 en de netto interestkosten k€ 11.207 (exclusief de variatie in reële waarde van de financiële derivaten conform IAS 39).
- ✓ Op de verkopen van vastgoedbeleggingen is een meerwaarde van k€ 1.947 gerealiseerd. De variaties in de reële waarde van de vastgoedbeleggingen bedragen k€ 5.465. Het ander portefeuilleresultaat bedraagt k€ 429.
- ✓ De vennootschapsbelasting bedraagt k€ 27.
- ✓ Het nettoresultaat van het boekjaar bedraagt k€ 34.581.

6. Duurzaam ondernemen

Intervest Offices & Warehouses wil haar activiteiten op een duurzame wijze organiseren en uitvoeren. Zij is zich bewust van het wereldwijd effect van klimaatverandering, afvalproductie en de eindigheid van de natuurlijke grondstoffen. Zowel voor de eigen organisatie als de huurders in haar gebouwen wil Intervest Offices & Warehouses daarom het bewustwordingsproces verder stimuleren, om te komen tot een duurzame impact van haar activiteit op het milieu en de maatschappij.

Intervest Offices & Warehouses voert een beleid om de negatieve impact van haar activiteiten op het milieu zoveel mogelijk te beperken. Op economisch verantwoorde wijze wordt stapsgewijs en steeds verdergaand een duurzame werkwijze doorgevoerd, waarbij het uitgangspunt de tevredenheid van de huurder blijft. In het operationeel beheer van haar portefeuille focust Intervest Offices & Warehouses zich op een viertal domeinen ten aanzien van duurzaamheid: energie, materiaalgebruik en afvalverwijdering, locatie en welzijn van haar gebruikers.

7. Vooruitzichten voor 2014

Bezettingsgraad en asset management

Gezien de verwachte economische groei in 2014 erg beperkt is, voorziet Intervest Offices & Warehouses dat mits een actieve benadering van de markt het volume aan nieuwe verhuringen en uitbreidingen in de kantoormarkt vergelijkbaar kan blijven met 2013. Intervest Offices & Warehouses heeft bovendien een aantal expansieve bedrijven in portefeuille, voornamelijk in de biomedische sector, die wellicht ook in 2014 opnieuw expansief zullen zijn. In globaliteit verwacht de bevak dat het volume van nieuwe verhuringen en uitbreidingen in lijn zal liggen met 2013.

Voor verhuurtransacties in het logistiek segment zijn de herneming van het consumentenvertrouwen en de toename van e-commerce positieve evoluties. De economische groei is echter te pril om echt een fundamentele heropleving van de huurmarkt te verwachten. De logistieke gebouwen van Intervest Offices & Warehouses behoren tot de beste in de markt zodanig dat de bevak optimistisch is over haar verhuurkansen zodra de markt herneemt.

Intervest Offices & Warehouses streeft ernaar om de bezettingsgraad voor 2014 opnieuw stabiel te houden en zal trachten een aantal belangrijke huurcontracten pro-actief te heronderhandelen.

Voor de gebouwen op de Berkenlaan in Diegem, die momenteel betrokken worden door Deloitte en die zij vanaf 2016 gradueel zullen verlaten, zal de bevak vanaf dit jaar, hoewel het nog vroegtijdig is, toch al aanvatten met de hercommercialisatie.

Investerings- en desinvesteringen

Intervest Offices & Warehouses zal haar investeringsstrategie waarbij het de bedoeling is om het aandeel logistiek vastgoed in portefeuille te doen groeien, onverminderd verder zetten. Er wordt naar gestreefd om het aandeel hoog kwalitatieve logistieke gebouwen aanzienlijk te doen toenemen door nieuwe acquisities of ontwikkelingen in de bestaande portefeuille. Intervest Offices & Warehouses heeft nog een aanzienlijk potentieel aan nieuwe ontwikkelingen. Voor de ontwikkeling van circa 18.000 m² logistiek op de site van Herentals Logistics is de bouwvergunning bekomen en de bevak verwacht ook dat op sommige logistieke sites de gehuurde ruimte kan worden uitgebreid. Intervest Offices & Warehouses start evenwel enkel met de bouwwerken indien een substantieel deel van deze ruimtes op voorhand verhuurd is.

Net zoals in 2013 zal de bevak in 2014 wellicht enkele atypische gebouwen in het logistieke segment verkopen voor zover dat aan voldoende interessante voorwaarden kan gebeuren. Indien de marktomstandigheden het toelaten zal de bevak enkele gebouwen desinvesteren in de kantoormarkt. Nochtans blijven kantoren een interessante belegging die toelaten om mooie rendementen te realiseren. Sommige van de kantoorgebouwen zullen gerenoveerd en aangepast worden aan de actuele verwachtingen van de huurmarkt.

Financieringen

Het eerstvolgende krediet van de bevak dat op vervaldatum komt, situeert zich in juli 2014 (€ 25 miljoen). Rekening houdend met het marktgegeven dat banken vastgoedfinancieringen steeds verder wensen af te bouwen zal Intervest Offices & Warehouses alternatieve bronnen van financiering bestuderen. Ook de mogelijkheden tot herfinanciering van de obligatielening die in juni 2015 op vervaldatum komt zullen in 2014 geanalyseerd worden.

8. Relevante inlichtingen openbare overnamebieding

De raad van bestuur wenst te vermelden dat alle elementen vereist conform artikel 34 van het K.B. van 14 november 2007 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt, vermeld zijn in de jaarbrochure 2013 van de vennootschap voor zover die elementen van aard zijn een gevolg te hebben in geval van een openbare overnamebieding.

2. BESTEMMING VAN HET RESULTAAT

De raad van bestuur zal aan de algemene vergadering voorstellen om het resultaat van het boekjaar 2013 van Intervest Offices & Warehouses nv als volgt te bestemmen:

In duizenden €

Nettoresultaat van het boekjaar 2013⁴	34.581
TOEVOEGING/ONTTREKKING RESERVES	
• Toevoeging aan de reserves voor het saldo van de variaties in de reële waarde ⁵ van vastgoed:	
o Boekjaar	-6.190
o Realisatie vastgoed	-1.637
• Toevoeging aan de reserve van geschatte mutatierechten en -kosten bij de hypothetische vervreemding van de vastgoedbeleggingen	-14
• Toevoeging aan de reserve voor het saldo van de variaties in de reële waarde van toegelaten afdekkingsinstrumenten die niet onderworpen zijn aan een afdekkingsboekhouding	-2.166
• Toevoeging aan overgedragen resultaten van vorige boekjaren	-2.504
Vergoeding van het kapitaal	22.070

Op basis van een uitkeringspercentage van 90 % van het operationeel uitkeerbaar resultaat zal aan de aandeelhouders voor het boekjaar 2013 een brutodividend aangeboden worden van € 1,53 per aandeel. Dit komt neer op een nettodividend⁶ van € 1,1475 na aftrek van 25 % roerende voorheffing.

Rekening houdend met 14.424.982 aandelen die zullen delen in het volledige resultaat van het boekjaar 2013 betekent dit een uit te keren dividend van € 22.070.222.

Een uitkering van 90 % van het operationeel uitkeerbaar resultaat is conform het KB van 7 december 2010 op de vastgoedbevaks dat een minimum uitkering vereist van 80 % van het operationeel uitkeerbaar resultaat.

Aan de algemene vergadering van aandeelhouders zal op 30 april 2014 voorgesteld worden om een brutodividend van € 1,53 per aandeel uit te keren.

⁴ Aangezien wettelijk gezien het operationeel uitkeerbaar resultaat van de enkelvoudige jaarrekening uitgekeerd kan worden en niet dat van de geconsolideerde jaarrekening, is de huidige winstverdeling gebaseerd op de enkelvoudige cijfers (zie toelichting 13 in het financieel verslag).

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

⁶ De roerende voorheffing op dividenden van openbare vastgoedbevaks is ten gevolge van de Wet van 28 december 2011 houdende diverse bepalingen, voor aanslagjaar 2012 verhoogd van 15 % naar 21 %. Vervolgens is ten gevolge van de Programmawet van 27 december 2012 de roerende voorheffing op dividenden van openbare vastgoedbevaks vanaf aanslagjaar 2013 verhoogd van 21 % naar 25 % (behoudens bepaalde vrijstellingen).

3. INFORMATIE OVER BELANGRIJKE GEBEURTENISSEN NA AFSLUITING VAN HET BOEKJAAR

Er zijn geen noemenswaardige feiten te vermelden die zich hebben voorgedaan na de afsluiting van de balans op 31 december 2013.

4. ONDERZOEK & ONTWIKKELINGSACTIVITEITEN - BIJKANTOREN

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

De vennootschap heeft geen bijkantoren.

5. BEZIT EIGEN AANDELEN

Intervest Offices & Warehouses nv bezit geen eigen aandelen, noch rechtstreeks, noch onrechtstreeks.

6. CORPORATE GOVERNANCE

1. Algemeen

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

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

- ✓ het corporate governance charter
- ✓ de gedragscode
- ✓ de klokkenluidersregeling
- ✓ de richtlijn ter voorkoming van marktmisbruik

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

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

2. Bestuursorganen

Raad van bestuur

Naam	Adres	Functie	Termijn	Functie/beroep	Aanwezigheid
Paul Christiaens	Vijverstraat 53 3040 Huldenberg België	Voorzitter, onafhankelijk bestuurder	April 2016	Bestuurder van vastgoedvennootschappen	10/10
Nick van Ommen	Beethovenweg 50 2202 AH Noordwijk aan Zee - Nederland	Onafhankelijk bestuurder	April 2016	Bestuurder van vennootschappen	10/10
EMSO bvba, vast vertegenwoordigd door Chris Peeters	Jan Moorkensstraat 68 2600 Berchem België	Onafhankelijk bestuurder	April 2016	Transporteconoom, gedelegeerd bestuurder Policy Research Corporation nv	8/8
Johan Buijs	p.a. NSI nv Antareslaan 69-75 Postbus 3044 2130 KA Hoofddorp Nederland	Bestuurder en effectieve leider (conform art. 39 van de Wet van 3 augustus 2012)	April 2015	Chief executive officer NSI	10/10
Daniel van Dongen	p.a. NSI nv Antareslaan 69-75 Postbus 3044 2130 KA Hoofddorp Nederland	Bestuurder	April 2015	Chief financial officer NSI	9/10
Thomas Dijkman	p.a. NSI nv Antareslaan 69-75 Postbus 3044 2130 KA Hoofddorp Nederland	Bestuurder	April 2015	Voorzitter van het investeringscomité NSI	10/10

De raad van bestuur bestaat op 31 december 2013 uit zes leden, waarvan drie onafhankelijke bestuurders die alle drie voldoen aan de voorwaarden van artikel 526ter van het Wetboek van Vennootschappen. De bestuurders zijn benoemd voor een periode van drie jaar, doch hun benoeming kan te allen tijde door de algemene vergadering worden herroepen.

De raad van bestuur heeft in het jaar 2013 tien maal vergaderd. De belangrijkste agendapunten waarover de raad van bestuur heeft vergaderd en beslist in 2013 zijn:

- ✓ goedkeuring van de kwartaal-, halfjaar- en jaarcijfers
- ✓ goedkeuring van de jaarrekeningen en de statutaire verslagen
- ✓ goedkeuring van de budgetten 2013 en het businessplan 2014
- ✓ bespreking van de vastgoedportefeuille (o.a. investeringen en desinvesteringen, huurders-aangelegenheden, taxaties, e.d.)
- ✓ de uitgifte van een keuzedividend in het kader van het toegestaan kapitaal
- ✓ de behandeling van belangenconflicten

Het corporate governance charter van de bevak bepaalt dat bestuurders ontslag nemen op de datum van de algemene vergadering van aandeelhouders die plaatsvindt in het jaar waarin ze 70 jaar oud worden. Slechts omwille van specifieke redenen kan daar in het belang van de vennootschap van afgeweken worden. Dit is het geval voor Paul Christiaens, voorzitter van de raad van bestuur en onafhankelijk bestuurder, die in 2014 de maximale leeftijd zal bereiken. De raad van bestuur is echter van mening dat gezien zijn visie, bekwaamheid, kennis en jarenlange ervaring in vastgoed, het in het belang van de vennootschap is dat Paul Christiaens zijn huidige mandaat dat pas afloopt in april 2016, niet vervroegd beëindigt.

Sinds de wet van 28 juli 2011 zijn er quota in België ingevoerd teneinde te garanderen dat vrouwen zitting hebben in de raad van bestuur van beursgenoteerde vennootschappen. Hierdoor dient

Intervest Offices & Warehouses er voor te zorgen dat in de toekomst minstens één derde van het aantal leden van de raad van bestuur vrouwelijk is. Voor vennootschappen met een freefloat kleiner dan 50 % geldt deze wet vanaf de eerste dag van het achtste boekjaar dat aanvangt na de bekendmaking van deze wet in het Belgisch Staatsblad, zijnde 1 januari 2019. Intervest Offices & Warehouses zal in de toekomst bij het eindigen van een bestuurdersmandaat een selectie van bestuurskandidaten maken op basis van duidelijke objectieve criteria en hierbij rekening houden met genderdiversiteit.

Auditcomité

Het auditcomité heeft in 2013 bestaan uit drie onafhankelijke bestuurders:

- ✓ Nick van Ommen (voorzitter)
- ✓ Paul Christiaens
- ✓ EMSO bvba, vast vertegenwoordigd door Chris Peeters

Deze onafhankelijke bestuurders voldoen in 2013 allen aan de negen onafhankelijkheidscriteria van artikel 526ter van het Wetboek van Vennootschappen. De looptijd van hun benoeming in het auditcomité is niet gespecificeerd.

De leden van het auditcomité zijn deskundig. Elk lid van het comité is individueel onderlegd op het vlak van boekhouding en/of audit. Daarnaast is het auditcomité collectief deskundig. Dit op twee vlakken: op het gebied van de activiteiten van Intervest Offices & Warehouses en op het gebied van boekhouding en audit. Het comité rapporteert zijn bevindingen en aanbevelingen rechtstreeks aan de raad van bestuur.

Het auditcomité heeft in het jaar 2013 vijf maal vergaderd. De belangrijkste agendapunten van het auditcomité in 2013 zijn:

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

De leden van het auditcomité zijn op alle vergaderingen aanwezig geweest.

Directiecomité

Het directiecomité is in 2013 als volgt samengesteld:

- ✓ Bvba Jean-Paul Sols, vast vertegenwoordigd door Jean-Paul Sols, chief executive officer, voorzitter van het directiecomité
- ✓ Inge Tas, chief financial officer
- ✓ Bvba Luc Feyaerts, vast vertegenwoordigd door Luc Feyaerts, chief operating officer
- ✓ Johan Buijs, bestuurder

Jean-Paul Sols bvba, vast vertegenwoordigd door Jean-Paul Sols, en Inge Tas oefenen eveneens een directiemandaat uit in Vastned Retail Belgium nv, openbare vastgoedbevak naar Belgisch recht.

Conform artikel 524bis van het Wetboek van Vennootschappen en artikel 15 van de statuten van de vennootschap, heeft de raad van bestuur bestuursbevoegdheden overgedragen. De regels in verband met de samenstelling en werking van het directiecomité worden nader beschreven in het 'Corporate Governance Charter' van de vennootschap dat kan geraadpleegd worden op de website (www.intervest.be). De leden van het directiecomité zijn tevens de effectieve leiders van de vennootschap conform artikel 39 van de wet van 3 augustus 2012 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles.

Evaluatie van de bestuursorganen

Onder leiding van de voorzitter evalueert de raad van bestuur periodiek zijn omvang, samenstelling, werking en doeltreffendheid, alsook die van het auditcomité en de interactie met het directiecomité. De raad van bestuur kan zich hierbij laten bijstaan door externe deskundigen.

Bij dit evaluatieproces wordt:

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

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

Belangenconflicten

Wat preventie van belangenconflicten aangaat, is de bevak enerzijds onderworpen aan wettelijke regels (artikelen 523 en 524 van het Wetboek van Vennootschappen, de wet van 3 augustus 2012 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles en artikelen 17 tot 19 van het KB van 7 december 2010) en anderzijds aan de regels in zijn statuten en zijn Corporate Governance Charter.

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

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

De raad van bestuur, het directiecomité en elk lid afzonderlijk leggen zich de strenge discipline op om elk mogelijk belangenconflict uit te sluiten, ongeacht of het van patrimoniale, professionele of enige andere aard is, en willen nauwkeurig voldoen aan de wettelijke regel van artikel 523 van het Wetboek van Vennootschappen inzake belangenconflicten tussen de bevak en een bestuurder.

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

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

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

moet worden overeenkomstig artikel 143 van het Wetboek van Vennootschappen, bevat een afzonderlijke beschrijving van de financiële gevolgen voor de vennootschap.

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

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

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

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

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

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

In dit kader wenst de raad van bestuur te vermelden dat de procedure ter voorkoming van belangenconflicten is toegepast:

- ✓ in juli 2013, betreffende het verzoek van de grootaandeelhouder NSI NV (via haar dochteronderneming VastNed Offices Benelux Holding BV) om bepaalde niet-publieke informatie ter beschikking te stellen in het kader van een juridisch, financieel en boekhoudkundig due diligence onderzoek door potentiële investeerders in de vennootschap.
- ✓ in oktober 2013, betreffende het verzoek van de grootaandeelhouder NSI NV (via haar dochteronderneming VastNed Offices Benelux Holding BV) om bepaalde niet-publieke informatie ter beschikking te stellen in het kader van een juridisch, financieel en boekhoudkundig due diligence onderzoek van NSI NV en haar dochtervennootschappen door potentiële investeerders in NSI NV.

Voor een gedetailleerde beschrijving van de gevolgde procedures wordt verwezen naar toelichting 26 in het financieel verslag van het Jaarverslag 2013.

3. Remuneratieverslag

Benoemings- en remuneratiecomite

Intervest Offices & Warehouses heeft geen benoemings- en remuneratiecomite. De raad van bestuur van de bevak is de mening toegedaan dat de betreffende opdrachten van het benoemingscomité en het remuneratiecomite als taken van de voltallige raad van bestuur dienen beschouwd te worden. Hiermee wijkt Intervest Offices & Warehouses af van de aanbevelingen van de Belgische Corporate Governance Code 2009 (zie eveneens paragraaf "comply or explain"-principe). De beperkte omvang

van de raad maakt immers een efficiënte beraadslaging over deze onderwerpen mogelijk. Anderzijds vereist de problematiek van de benoemingen of de remuneratie bij de bevak te weinig bijkomende aandacht om een afzonderlijke comitéwerking en de daaraan verbonden extra kosten te kunnen rechtvaardigen.

Bezoldigingsbeleid raad van bestuur

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

Het beleid is gebaseerd op volgende uitgangspunten:

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

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

Basisvergoeding 2013

✓ **Bestuurders**

De jaarlijkse vaste vergoeding voor de onafhankelijke bestuurders bedraagt in 2013 als lid van de raad van bestuur € 14.000 per jaar (€ 15.000 per jaar als voorzitter van de raad van bestuur). Er worden geen bijkomende vergoedingen toegekend voor het lidmaatschap van een comité noch voor de uitoefening van het voorzitterschap van een comité. De bestuurders die de meerderheidsaandeelhouder vertegenwoordigen voeren hun taak onbezoldigd uit.

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

✓ **Leden directiecomité**

Het bedrag van de vaste vergoeding dat in 2013 als remuneratie is toegekend aan de leden van het directiecomité, bedraagt € 527.155 waarvan € 194.292 voor de voorzitter van het directiecomité en in totaal € 332.863 voor de andere twee bezoldigde leden van het directiecomité (onkostenvergoeding en pensioenplan voor de cfo inbegrepen). De bestuurder die de meerderheidsaandeelhouder vertegenwoordigt, voert zijn taak onbezoldigd uit. Aan de leden van het directiecomité zijn geen opties verleend op aandelen van de bevak.

In 2013 uitbetaalde bonus over 2012

De drie leden van het directiecomité, uitgezonderd de bestuurder, kunnen in aanmerking komen voor een jaarlijkse bonus van gezamenlijk maximaal € 49.500. De hoogte van de toe te kennen bonus is vastgesteld aan de hand van meetbare criteria verbonden aan vooraf afgesproken prestaties.

In 2012 lagen deze criteria op het gebied van operationeel uitkeerbaar resultaat, verhuringen en bezettingsgraad. Op basis van de in 2012 gerealiseerde doelstellingen is in 2013 een bonus toegekend van in totaal € 39.556. Er is geen terugvorderingsrecht van de variabele remuneratie voorzien.

Naast deze reguliere bonus kan een directielid in aanmerking komen voor een bijkomende jaarlijkse bonus die toegekend kan worden voor exceptionele prestaties. Over 2012 is geen bijkomende bonus uitgekeerd.

Basisvergoeding 2014 en bonus over 2013

De jaarlijkse vaste vergoeding voor de onafhankelijke bestuurders blijft ongewijzigd ten opzichte van de hierboven genoemde vergoedingen over 2013.

De jaarlijkse vaste vergoeding voor de leden van het directiecomité, uitgezonderd de bestuurder, wordt per 1 januari van elk jaar (i) geïndexeerd overeenkomstig de normale index van de consumptieprijzen, waarbij de basisindex deze is van de voorafgaande maand aan de inwerkingtreding van de overeenkomst en de nieuwe index van de maand voorafgaand aan de maand waarin de indexatie plaatsvindt (ii) verhoogd met 1 procent. Dit komt neer op een verhoging van 1 % per 1 januari 2014.

De drie leden van het directiecomité, uitgezonderd de bestuurder, kunnen in aanmerking komen voor een jaarlijkse bonus van gezamenlijk maximaal € 68.000. In 2013 liggen de bonuscriteria op het gebied van operationeel uitkeerbaar resultaat, verhuringen en bezettingsgraad. Op basis van de in 2013 gerealiseerde doelstellingen wordt een bonus toegekend van in totaal € 68.000. Over 2013 wordt geen bijkomende bonus uitgekeerd. Er is geen terugvorderingsrecht van de variabele remuneratie voorzien.

Duur en beëindigingsvoorwaarden

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

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

4. Aandeelhouders

Per 31 december 2013 zijn de volgende aandeelhouders bekend bij de vennootschap:

Naam	Aantal stemrechten die rechtstreeks worden gehouden	% stemrechten die rechtstreeks worden gehouden
NSI Groep	7.787.927 aandelen	54,0 %
NSI nv Antareslaan 69-75, Postbus 3044 NL-2130 KA Hoofddorp (moederonderneming van NSI Beheer II BV dewelke op haar beurt de controle heeft over VastNed Offices Benelux Holding BV - VastNed Offices Benelux Holding BV heeft op haar beurt eveneens de controle over VastNed Offices Belgium Holdings BV die op haar beurt de controle heeft over Belle Etoile NV)	0 aandelen	0 %
VastNed Offices Benelux Holding bv Antareslaan 69-75, Postbus 3044 NL-2130 KA Hoofddorp	7.763.321 aandelen	53,9 %
Belle Etoile nv Uitbreidingstraat 18 2600 Berchem-Antwerpen België	24.606 aandelen	0,1 %
Publiek	6.637.055 aandelen	46,0 %
Totaal	14.424.982 aandelen	100 %

VastNed Offices Benelux Holding bv en Belle Etoile nv (beide ondernemingen finaal gecontroleerd door NSI nv) hebben, bij toepassing van artikel 14 en 29 van de Wet van 2 mei 2007 op de Openbaarmaking van Belangrijke Deelnemingen in beursgenoteerde bedrijven, op 14 oktober 2011 en 19 oktober 2011 een kennisgeving aan Intervest Offices & Warehouses nv verstuurd. Deze aanmeldingsformulieren "NSI nv" zijn bekendgemaakt op de website www.intervest.be.

Bij toepassing van artikel 74 van de openbare overnamebiedingenwet van 1 april 2007 hebben VastNed Offices Benelux Holding bv en Belle Etoile nv per 1 september 2013 aan de FSMA meegedeeld dat zij in onderling handelen en samen meer dan 30 % van de aandelen van Intervest Offices & Warehouses nv houden.

5. Belangrijkste risicofactoren en interne controle- en risicobeheerssystemen

De raad van bestuur van Intervest Offices & Warehouses heeft in 2013 eens te meer aandacht besteed aan de risicofactoren waaraan Intervest Offices & Warehouses onderhevig is.

Strategische risico's en beheer

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

✓ Type vastgoed

De keuze van het type vastgoed waarin belegd wordt, houdt het risico in van toekomstige negatieve variaties in de reële waarde van de vastgoedbeleggingen. Indien de vraag naar het

gekozen type vastgoed zou afnemen door o.a. verslechterende economische omstandigheden, overaanbod op bepaalde vastgoedmarktsegmenten of wijzigende gebruiken in de duurzaamheidsstandaard van de gebouwen (zoals energieprestatie) of in de samenleving (zoals E-commerce, E-working, enz), kan dit een negatieve weerslag hebben op de waardering van het vastgoed en de gegenereerde inkomsten.

Intervest Offices & Warehouses heeft gekozen voor beleggingen in de kantoorsector en de logistieke sector, waar bij het nemen van investeringsbeslissingen gestreefd wordt naar een adequate spreiding en beperking van risico door een voldoende percentage aan beleggingen in liquide vastgoedmarkten, door een beperking qua exposure van beleggingen in een bepaalde plaats/regio en door een beperking van het risico in verhouding tot het rendement.

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

Op 31 december 2013 zou een hypothetische negatieve aanpassing van het rendement dat gebruikt wordt door de vastgoeddeskundigen bij de waardering van de vastgoedportefeuille van de bevak (yield of kapitalisatievoet) met 1 % (van 7,3 % naar 8,3 % gemiddeld), de reële waarde van het vastgoed verminderen met € 70 miljoen of 12 %. Hierdoor zou de schuldgraad van de bevak stijgen met 7 % tot circa 55 % (zie dienaangaande eveneens de "Sensitiviteitsanalyse" zoals opgenomen in het Vastgoedverslag).

✓ **Tijdstip van investeren en desinvesteren**

Het tijdstip van transactie (investeren of desinvesteren van vastgoed) houdt het risico in dat bij een foute timing van een transactie in de conjunctuurcyclus, vastgoed gekocht kan worden aan een te hoge prijs t.o.v. de waarde, respectievelijk verkocht kan worden aan een te lage prijs t.o.v. de waarde. Dergelijke foute timing van transactie levert het risico op dat het effectieve rendement op de (toekomstige) huurinkomsten onder druk komt te staan en de vastgoedportefeuille substantieel zou kunnen afgewaardeerd worden, met onder meer een negatieve impact op de schuldgraad tot gevolg.

Op basis van de kennis van de economische en vastgoedcycli wordt getracht zo goed mogelijk in te spelen op de neergaande en opgaande bewegingen van de markten. Op basis van economische indicatoren kan het normaal te verwachten conjunctuurverloop immers naar best vermogen worden ingeschat. De investeringsmarkt en in het bijzonder de huurmarkt van het bedrijfsmatig vastgoed reageren met enige vertraging op de volatiliteit van de economische conjunctuur. Periodes van uitgesproken hoogconjunctuur geven aanleiding tot hogere marktprijzen die op een later tijdstip onderhevig kunnen zijn aan sterk negatieve correcties. Tijdens deze periode van hoogconjunctuur zal door Intervest Offices & Warehouses een eerder gematigd beleid inzake investeringen gevoerd worden om het risico op een foute timing van investeringen te beperken. In periodes van teruglopende conjunctuur daalt de waarde en de bezettingsgraad van gebouwen veelal. Zodra de conjunctuur echter opnieuw aantrekt wordt een meer actief investeringsbeleid gevoerd, waarbij geanticipeerd wordt op stijgende waarden van gebouwen en op een meer actieve huurmarkt. Hierbij wordt er gepaste waakzaamheid aan de dag gelegd om de schuldgraad van de bevak niet te laten oplopen boven de toegestane niveaus.

Operationele risico's en beheer

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

✓ **Investeringsrisico**

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

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

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

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

✓ **Verhuurrisico**

Het verhuurrisico betreft het risico dat een gebouw niet kan worden verhuurd tegen de vooraf ingeschatte huurprijs (al dan niet resulterend in leegstand). Dit heeft tot gevolg dat de bevak geconfronteerd wordt met een daling van de huurinkomsten en een stijging van de vastgoedkosten die de eigenaar dient ten laste te nemen, zoals niet-doorberekende servicekosten door leegstand. Dit resulteert in het algemeen in een daling van de reële waarde van het vastgoed en een lager dan verwacht operationeel uitkeerbaar resultaat en portefeuilleresultaat.

Deze risico's worden beïnvloed door de aard en ligging van het vastgoed, de mate waarin het moet concurreren met nabijgelegen gebouwen, de beoogde doelgroep en gebruikers, de kwaliteit van het vastgoed, de kwaliteit van de huurder en het huurcontract.

Intervest Offices & Warehouses inventariseert continu de ontwikkeling van deze factoren. Aan de hand van voormelde criteria wordt aan elk gebouw een risicoprofiel toegekend dat op regelmatige basis wordt geëvalueerd (op basis van de lokale eigen kennis en gegevens van externen en/of vastgoedschatters). Afhankelijk van het risicoprofiel dient over een bepaalde periode een bepaald rendement gerealiseerd te worden dat afgezet wordt tegen het verwachte rendement op basis van het interne rendementsmodel. Op basis hiervan wordt een analyse gemaakt in welke objecten additioneel geïnvesteerd dient te worden, waar de huurdersmix aangepast moet worden en welke panden in aanmerking komen voor verkoop. Daarnaast wordt maandelijks de leegstand en het leegstandsrisico geanalyseerd, waarbij de vervaldagenkalender van de huurcontracten in aanmerking wordt genomen. Binnen de regels van de geldende huurwetgeving wordt gestreefd naar een evenwichtige spreiding van de looptijd van de huurcontracten. Op deze wijze kan tijdig worden geanticipeerd op toekomstige huuropzeggingen en contractherzieningen. Verder bevatten de huurovereenkomsten van de bevak een clauseule voor automatische jaarlijkse indexatie van de huurprijzen conform de gezondheidsindex.

De activiteiten en de resultaten van Intervest Offices & Warehouses hangen voor een deel samen met de evolutie van de algemene economische conjunctuur. Deze worden gemeten aan de hand van het groei- of dalingsniveau van het bruto binnenlands product van België en heeft een onrechtstreekse invloed op de bezetting van bedrijfsgebouwen door de private sector.

Op 31 december 2013 is de bezettingsgraad van Intervest Offices & Warehouses 86 % wat stabiel is ten opzichte van 31 december 2012. Voor de kantoorportefeuille die 58 % van de reële waarde van de vastgoedportefeuille vertegenwoordigt, bedraagt de bezettingsgraad op 31 december 2013 82 % (85 % eind 2012) en voor de logistieke portefeuille die 42 % van de reële waarde van de vastgoedportefeuille vertegenwoordigt, bedraagt de bezettingsgraad op 31 december 2013 91 % (89 % eind 2012).

De impact van de conjunctuur op de resultaten van Intervest Offices & Warehouses wordt evenwel getemperd door:

1. De looptijd van de huurcontracten

De eindvervaldagen van de huurcontracten in de volledige vastgoedportefeuille zijn goed verspreid over de komende jaren. De gemiddelde huurperiode (gerekend vanaf 1 januari 2014) tot de eerstvolgende vervaldag bedraagt 3,9 jaar (4,5 jaar per 1 januari 2013). Voor kantoren en logistiek opgesplitst is dit respectievelijk 3,8 en 4,1 jaar tot de eerstvolgende vervaldag. De daling heeft te maken met het dichterbij komen van de vervaldag van een aantal contracten (die nog niet verlengd zijn) en anderzijds door de verkoop van het pand in Kortenberg (ongeveer 2,5 % van de huurinkomsten), dat een resterende looptijd had van 9 jaar.

Voor de grote huurders van kantoren (deze boven 2.000 m²) die 69 % van de kantoorportefeuille uitmaken en dus een grote impact hebben op de globale recurrente huurinkomstestroom, ligt de eerstvolgende vervaldag (per 1 januari 2014) gemiddeld pas over 4,4 jaar. In de kantoormarkt waarin de vastgoedbevak actief is, zijn de huurcontracten vaak van het type 3/6/9, wat betekent dat voor dergelijk type contracten de gemiddelde huurperiode tot eerstvolgende vervaldag hoogstens 3 jaar kan bedragen.

Voor logistieke panden ligt de eerstvolgende vervaldag voor grotere oppervlaktes (deze boven 10.000 m²) over 3,6 jaar, wat een daling is ten aanzien van de situatie op 31 december 2012, toen deze nog 4,9 jaar bedroeg. Dit heeft enerzijds te maken met de verkoop van het pand in Kortenberg, dat een resterende looptijd van 9 jaar had en anderzijds door het dichterbij komen van de vervaldagen. Voor de kleinere oppervlaktes (< 10.000 m²) ligt de eerstvolgende vervaldag pas over 5,7 jaar, wat een stijging inhoudt ten aanzien van de situatie per 31 december 2012 en dit met name door het ingaan in 2013 van de overeenkomst met Peugeot.

2. Risicospreiding naar huurders en kwaliteit van de huurders

De huurinkomsten van de bevak zijn verspreid over meer dan 174 verschillende huurders wat het debiteurenrisico beperkt en de stabiliteit van de inkomsten bevordert. De tien belangrijkste huurders maken 49 % van de huurinkomsten uit en zijn steeds vooraanstaande bedrijven in hun sector en maken deel uit van internationale concerns.

De verliezen op huurvorderingen (met recuperatie) vertegenwoordigen voor de periode 2004-2013 slechts 0,1 % van de totale omzet. Een sterke verslechtering van de algemene economische conjunctuur kan de verliezen op huurvorderingen vergroten. De vastgoedbevak beperkt dit risico door middel van huurwaarborgen en bankgaranties van de huurders. Het eventuele faillissement van een belangrijke huurder kan voor de bevak een aanzienlijk verlies vertegenwoordigen, evenals een onverwachte huurleegstand en zelfs een herverhuring van de vrijgekomen oppervlakte tegen een prijs die lager is dan de prijs van het niet-gerespecteerde contract.

3. Sectoriële spreiding van de portefeuille

De huurders van Intervest Offices & Warehouses zijn goed verspreid over een groot aantal verschillende economische sectoren, wat het risico op aanzienlijke leegstand reduceert in geval van lagere conjunctuur die sommige sectoren harder zou kunnen treffen.

4. Locatie en de kwaliteit van de gebouwen⁷

De as Antwerpen-Brussel is nog steeds de belangrijkste en meest liquide kantoorregio van België. De volledige kantoorportefeuille van de bevak situeert zich in deze regio.

De Brusselse periferie kampt met een structureel overaanbod aan kantoren en de markt is zeer competitief. De leegstand in de Brusselse periferie is traditioneel hoger dan in het stadscentrum van Brussel maar de rendementen zijn er ook hoger. De leegstand in de kantoren van de bevak in Brussel is op 31 december 2013 circa 13 % wat iets hoger is dan het leegstandspercentage voor de globale Brusselse kantoormarkt dat momenteel circa 10,7 % bedraagt. Voor de Brusselse perifere kantoormarkt gelden zelfs leegstandspercentages van 16 % (periferie Zuid) tot 23 % (periferie luchthaven/Zaventem) op het einde van 2013.

De leegstand in de kantoren van de bevak in Mechelen bedraagt op 31 december 2013 22 %, voornamelijk door de leegstand in de Mechelen Campus Toren wat stabiel is vergeleken met de situatie op 31 december 2012. In deze toren is in juni 2012 de "RE:flex, flexible business hub" geopend op het gelijkvloers. Deze hub (een flexibele "(derde) werkplek") is een hoogtechnologisch vernieuwend kantoorconcept en is volledig uitgetekend en ontworpen door de bevak.

In de Antwerpse kantoormarkt heeft zich in 2013 een opname van kantooroppervlakte van 30.000 m² voorgedaan, wat gevoelig lager is dan het gemiddelde over de afgelopen 5 jaar (115.000 m²). De leegstand van de globale Antwerpse kantoormarkt wordt geschat op 12 % op 31 december 2013. De leegstand van de kantoren van de bevak in Antwerpen bedraagt op 31 december 2013 16 % (ten opzichte van 1 % op 31 december 2012), wat voornamelijk te maken heeft met het vertrek van BDO in Sky Building en Elegis in Antwerpen Gateway House.

92 % van de logistieke portefeuille bevindt zich op de assen Antwerpen-Mechelen (met name E19 en A12) en Antwerpen-Luik (met name E313, E34 en E314) die voor logistiek de belangrijkste assen in België zijn. 8 % van de panden bevindt zich in het centrum van het land, in de omgeving van Brussel.

✓ **Kostenbeheersingsrisico**

Het risico bestaat dat het nettorendement op vastgoed nadelig wordt beïnvloed door hoge operationele kosten of investeringen. Binnen Intervest Offices & Warehouses zijn verschillende interne controlemaatregelen van toepassing die dit risico beperken waaronder de periodieke vergelijking van onderhoudsbudgetten met de werkelijkheid en de goedkeuringsprocedures bij het aangaan van onderhouds- en investeringsverplichtingen. Bovendien wordt het kostenbeheersingsrisico gemonitord door het tijdig opstellen en nauwgezet opvolgen van investeringsbudgetten op lange termijn voor grondige renovaties en vernieuwingen van het vastgoed.

De goedkeuringsprocedures houden in dat in functie van het bedrag één of meerdere offertes gevraagd worden aan diverse aannemers waarbij door de technische afdeling van Intervest Offices & Warehouses een vergelijking van prijs, kwaliteit en timing van de werken gemaakt wordt. Afhankelijk van de hoogte van het bedrag van de uit te voeren werken gelden verschillende goedkeuringsniveaus binnen de bevak.

⁷ Bron voor de marktgegevens: Cushman & Wakefield, Office Reports Q4 2013.

✓ **Risico verbonden aan de verslechterde staat van de gebouwen en het risico van grote werken**

Het risico verbonden aan de verslechterde staat van de gebouwen en van grote werken betreft het risico dat een gebouw niet meer kan worden verhuurd tegen de vooraf ingeschatte huurprijs (al dan niet resulterend in leegstand) of dat aanzienlijke kosten en investeringen nodig zijn om deze huurprijs te realiseren. Dit heeft tot gevolg dat de bevak geconfronteerd wordt met een daling van de huurinkomsten, een stijging van de onderhouds- en renovatiekosten, een toename van de niet-doorberekende servicekosten door leegstand, een daling van de reële waarde van het vastgoed door leegstand en een lager dan verwacht operationeel uitkeerbaar resultaat en portefeuilleresultaat.

De staat van de gebouwen verslechtert omwille van slijtage van diverse onderdelen als gevolg van gewone veroudering en bouwkundige en technische veroudering. Door een proactief beleid inzake het onderhoud van de gebouwen tracht de bevak de technische kosten voor de komende jaren te beperken.

Bij het beëindigen van de huurovereenkomst dient de huurder (conform de contractuele afspraken gemaakt in de huurovereenkomst) een vergoeding voor huurschade te betalen aan de bevak. De huurschade wordt bepaald door een onafhankelijke expert die de ingaande plaatsbeschrijving vergelijkt met de uitgaande plaatsbeschrijving. Deze schadevergoedingen worden door Intervest Offices & Warehouses gebruikt om de vrijgekomen ruimte weder in staat te stellen voor ingebruikname door de volgende huurder.

Een negatieve variatie in de reële waarde van de vastgoedbeleggingen kan ook voortvloeien uit de verslechtering van de omliggende gebouwen of een verloedering van de hele buurt waar het goed waarvan de bevak eigenaar is, gelegen is.

✓ **Debiteurenrisico**

Het debiteurenrisico betreft het risico dat de bevak een gebouw niet wenst te verhuren tegen de vooraf ingeschatte huurprijs aan een bepaalde huurder (resultierend in een hogere leegstand) of dat de huur niet (meer) kan worden geïnd. Dit heeft tot gevolg dat de bevak geconfronteerd wordt met een daling van de huurinkomsten, de afboeking van niet geïnde handelsvorderingen, een stijging van de niet-doorberekende servicekosten door leegstand, een daling van de reële waarde van het vastgoed door leegstand en een lager dan verwacht operationeel uitkeerbaar resultaat en portefeuilleresultaat.

Intervest Offices & Warehouses hanteert duidelijke procedures voor het screenen van huurders bij het sluiten van nieuwe huurcontracten. Ook worden bij het afsluiten van huurcontracten steeds waarborgsommen of bankgaranties bedongen. In het standaardhuurcontract dat Intervest Offices & Warehouses hanteert voor de verhuur van haar kantoren wordt een huurwaarborg of bankgarantie ter waarde van 6 maanden huur voorzien en voor logistieke gebouwen 3 maanden. Op 31 december 2013 bedraagt de effectieve gewogen gemiddelde looptijd van de huurwaarborgen en bankgaranties voor kantoren ongeveer 6 maanden (of circa € 13,7 miljoen). Voor de logistieke portefeuille op 31 december 2013 bedraagt de effectieve gewogen gemiddelde looptijd van de huurwaarborgen en bankgaranties 3,6 maanden (of circa € 4,9 miljoen).

Daarnaast zijn er interne controle procedures opgesteld die een tijdige inning van huurvorderingen moeten waarborgen en erop toezien dat huurachterstanden adequaat worden opgevolgd. De huren zijn vooraf betaalbaar op maandelijkse of driemaandelijke basis. Voor huurlasten en taksen die Intervest Offices & Warehouses betaalt maar die contractueel doorfactureerbaar zijn aan de huurders, wordt een driemaandelijke provisie gevraagd. De verliezen op huurvorderingen (met recuperatie) vertegenwoordigen voor de periode 2003-2013 slechts 0,1 % van de totale omzet.

De financiële en vastgoedportefeuille-administratie houdt nauwlettend toezicht op het beperken van huurachterstanden. Op 31 december 2013 bedraagt het openstaand aantal dagen klantenkrediet slechts 4 dagen.

✓ **Juridische en fiscale risico's**

○ **Contracten en vennootschapsrechterlijke reorganisaties**

Met derden af te sluiten contracten worden, als de complexiteit het vereist, getoetst met externe adviseurs, om het risico van financiële en reputatieschade als gevolg van inadequate contracten te beperken. Intervest Offices & Warehouses is verzekerd tegen aansprakelijkheid voortkomend uit haar activiteiten of haar beleggingen middels een burgerlijke aansprakelijkheidsverzekering die lichamelijke schade dekt tot een bedrag van € 12,4 miljoen en stoffelijke schade (andere dan door brand en ontploffing) tot € 0,6 miljoen. Verder zijn de bestuurders en leden van het directiecomité verzekerd voor bestuurdersaansprakelijkheid waarbij schade wordt gedekt tot een bedrag van € 15 miljoen.

Vennootschapsrechtelijke reorganisaties waarbij Intervest Offices & Warehouses betrokken is (fusie, splitsing, partiële splitsing, inbreng in natura, enz.) worden steeds onderworpen aan "due diligence" werkzaamheden, begeleid door externe adviseurs om het risico op juridische en financiële onjuistheden te minimaliseren.

○ **Verzekering**

Het risico dat gebouwen worden vernield door brand of andere rampen wordt door Intervest Offices & Warehouses verzekerd voor een totale reconstructiewaarde van € 505 miljoen tegenover een reële waarde van de vastgoedbeleggingen van € 581 miljoen op 31 december 2013 (weliswaar gronden inbegrepen). De verzekerde waarde voor de kantoren bedraagt € 359 miljoen en voor de logistieke portefeuille € 146 miljoen. Voor de improductiviteit van de gebouwen als gevolg van deze gebeurtenissen is eveneens een indekking voorzien, waarvan de modaliteiten afhangen van geval tot geval. De verzekeringen omvatten eveneens bijkomende waarborgen voor de onbruikbaarheid van de onroerende goederen (o.a. huurderiving), de instandhoudings- en opruimingskosten, het verhaal van huurders en gebruikers en het verhaal van derden. Inclusief deze bijkomende waarborgen is de verzekerde waarde € 895 miljoen. Deze verzekerde waarde wordt gesplitst in € 712 miljoen voor de kantoren en € 183 miljoen voor de logistieke portefeuille.

○ **Fiscaliteit**

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

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

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

De exit tax, verschuldigd door vennootschappen die door de vastgoedbevak overgenomen worden bij wijze van fusie wordt berekend rekening houdend met Circulaire Ci.RH.423/567.729 van 23 december 2004, waarvan de interpretatie of praktische toepassing altijd kan wijzigen. Deze "fiscale werkelijke waarde" zoals bedoeld in deze circulaire wordt berekend met aftrek van registratierechten of BTW en verschilt van de reële waarde van het vastgoed zoals opgenomen in de balans van de bevak conform IAS 40.

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

o **Risico verbonden aan de regelgeving met betrekking tot de AIFM**

De bevak is onderworpen aan de Wet van 3 augustus 2012 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles en zou daardoor als een alternatieve beleggingsinstelling kunnen beschouwd worden bij de omzetting in Belgisch recht van de AIFM (Richtlijn 2011/61/EU inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen) en van haar uitvoeringsmaatregelen. Deze omzetting zou in principe vóór 22 juli 2013 hebben moeten gebeuren. Op 31 december 2013 is er echter nog steeds onzekerheid inzake de toepassing van deze richtlijn in de REIT-sector in de verschillende Europese staten, maar als de vastgoedbevak als een alternatieve beleggingsinstelling zouden beschouwd worden dan zullen op Intervest Offices & Warehouses niet enkel de regels die uit deze richtlijn voortvloeien, toegepast worden, maar ook de EMIR-Verordening (Verordening (EU) nr. 648/2012 betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters) of nog andere regelgevingen die in de maak zijn (taks op de financiële transacties in het kader van het gemeenschappelijk stelsel opgemaakt door de Commissie, CRD IV (nieuwe vereisten inzake eigen vermogen en liquiditeit van de kredietinstellingen die de relatie met alternatieve beleggingsfondsen als tegenpartij kunnen beïnvloeden), enz.).

De bijkomende vereisten die AIFM voorschrijft, onder meer inzake systemen voor het administratief beheer, de interne controle, het beheer van belangenconflicten en het risicobeheer, het beheer van de liquiditeit en de aanduiding van een bewaarder, zouden de bevak ertoe dwingen om haar organisatie, haar normen en haar interne procedures aan te passen. Dat zou de hele organisatie zwaarder maken, de uitvoering van bepaalde operaties bemoeilijken en bijkomende middelen vergen om deze nieuwe bepalingen in te voeren en in ieder geval haar administratieve en beheerskosten verhogen. De toepassing van de EMIR-Verordening zou de bevak blootstellen aan margeverhogingen op haar indekkingsinstrumenten. Dit zou haar financieringsbehoeften en haar financiële kosten verhogen. De impact van de andere verordeningen (taks op de financiële transacties, CRD IV) zou hoofdzakelijk bestaan uit een stijging van de kosten van de bevak.

Financiële risico's en beheer

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

✓ **Financieringsrisico**

De vastgoedportefeuille kan gefinancierd worden met deels eigen vermogen en deels vreemd vermogen. Een relatieve toename van het vreemd vermogen ten opzichte van het eigen vermogen kan resulteren in een hoger rendement (zogenaamde "leverage"), maar daarmee ook in een verhoogd risico. Bij tegenvallende rendementen uit vastgoed en bij daling van de reële waarde van de vastgoedbeleggingen, kan bij een hoge mate van leverage het risico bestaan dat niet meer aan de rente- en aflossingsverplichtingen van vreemd vermogen en overige betalingsverplichtingen kan worden voldaan. Financiering met nieuw vreemd vermogen kan in dat geval niet worden verkregen of slechts tegen zeer ongunstige condities. Om aan de betalingsverplichtingen te kunnen blijven voldoen dient dan vastgoed verkocht te worden, waarbij het risico gelopen wordt dat dit niet tegen de meest gunstige voorwaarden kan worden gerealiseerd. De waardeontwikkeling van de portefeuille wordt in sterke mate bepaald door de ontwikkeling op de vastgoedmarkt. Intervest Offices & Warehouses streeft voor de financiering van het vastgoed steeds naar een evenwichtige verhouding tussen eigen en vreemd vermogen. Daarnaast streeft Intervest Offices & Warehouses ernaar door transparante informatieverschaffing, regelmatige contacten met financiers en (potentiële) aandeelhouders en het verhogen van de liquiditeit van het aandeel, de toegang tot de kapitaalmarkt veilig te stellen. Tenslotte wordt ten aanzien van de langetermijnfinancieringen gestreefd naar een evenwichtige spreiding van herfinancieringsdata en naar een gewogen gemiddelde looptijd tussen de 3,5 en 5 jaar. Hiervan kan tijdelijk afgeweken worden indien specifieke marktomstandigheden het vereisen. De gemiddelde resterende looptijd van de langetermijn kredietovereenkomsten op 31 december 2013 is 2,1 jaar.

De bankkredietovereenkomsten van Intervest Offices & Warehouses zijn onderworpen aan de naleving van financiële ratio's, die vooral verband houden met het geconsolideerde financiële schuldenniveau van Intervest Offices & Warehouses of haar financiële interestlast. Deze ratio's beperken het bedrag dat Intervest Offices & Warehouses nog zou kunnen lenen. Deze ratio's zijn gerespecteerd op 31 december 2013. Indien Intervest Offices & Warehouses deze ratio's niet meer zou respecteren, zou door de financiële instellingen kunnen worden geëist dat de financieringsovereenkomsten van de bevak worden geannuleerd, heronderhandeld, opgezegd of vervroegd terugbetaald.

Intervest Offices & Warehouses is beperkt in zijn ontleningscapaciteit door de maximum schuldgraad die de regelgeving op de vastgoedbevak toestaat. Het theoretische supplementaire schuldvermogen van Intervest Offices & Warehouses bedraagt, binnen de limieten van de ratio van 65 %, die wettelijk is vastgelegd, ongeveer € 275 miljoen bij gelijkblijvende waardering van de bestaande vastgoedportefeuille.

✓ **Liquiditeitsrisico**

Intervest Offices & Warehouses dient voldoende kasstromen te genereren om aan zijn dagelijkse betalingsverplichtingen te kunnen voldoen. Enerzijds wordt dit risico beperkt door de maatregelen genoemd onder operationele risico's, waardoor het risico van het wegvallen van kasstromen door bijvoorbeeld leegstand of faillissementen van huurders wordt beperkt. Daarnaast heeft Intervest Offices & Warehouses voorzien in voldoende kredietruimte bij zijn financiers om schommelingen in liquiditeitsbehoeften op te vangen. Om een beroep te kunnen doen op deze kredietruimte dient continu aan de voorwaarden van de kredietfaciliteiten te worden voldaan. Op 31 december 2013 heeft Intervest Offices & Warehouses € 31 miljoen niet-opgenomen kredietlijnen beschikbaar voor haar werking en dividenduitkering.

✓ **Renterisico**

Als gevolg van het financieren met vreemd vermogen wordt het rendement tevens afhankelijk van de ontwikkelingen van de rente. Om dit risico te beperken wordt bij de samenstelling van de leningenportefeuille gestreefd naar een verhouding een derde vreemd vermogen met variabele rente en twee derde vreemd vermogen met vaste rente. Afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente kan hiervan tijdelijk worden afgeweken. Verder wordt binnen het langetermijn vreemd vermogen gestreefd naar een evenwichtige spreiding van renteherzieningsdata en een looptijd van minimaal 3 jaar. Op 31 december 2013 liggen de rentevoeten op de kredieten van de bevak vast voor een resterende looptijd van gemiddeld 2,5 jaar.

✓ **Risico verbonden aan de bancaire tegenpartijen**

Het sluiten van een financieringscontract of de belegging in een indekkingsinstrument met een financiële instelling doet een tegenpartijrisico ontstaan in geval van het in gebreke blijven van deze instelling. Om dit tegenpartijrisico te beperken doet Intervest Offices & Warehouses beroep op verschillende referentiebancs op de markt om een zekere diversificatie van de herkomst van haar financieringen en van de rente-indekkingsinstrumenten te verzekeren waarbij een bijzondere aandacht uitgaat naar de prijs-kwaliteitverhouding van de geleverde diensten.

Intervest Offices & Warehouses onderhoudt handelsrelaties met 5 banken:

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

Intervest Offices & Warehouses herziet regelmatig de lijst van haar bankrelaties en haar blootstelling aan elk ervan. In de huidige crisiscontext van de banksector kan niet worden uitgesloten dat een of meer van de bancaire tegenpartijen van Intervest Offices & Warehouses in gebreke zou kunnen blijven. Het financieel model van Intervest Offices & Warehouses steunt op een structurele schuldenlast, zodat haar positie van contanten bij een financiële instelling in principe vrij beperkt is. Deze positie bedraagt € 0,7 miljoen op 31 december 2013.

✓ **Risico verbonden aan de kapitaalmarkten**

Het risico verbonden aan de kapitaalmarkten houdt in dat de bevak blootgesteld is aan een risico op de schuldkapitaalmarkt van herfinanciering van de obligatielening uitgegeven in juni 2010 met vervaldatum op 29 juni 2015. Dit heeft tot gevolg dat de herfinanciering van de obligatielening in 2015 mogelijks aan een hogere dan de huidige rentevoet dient plaats te vinden, wat leidt tot stijgende financieringskosten en een lager operationeel uitkeerbaar resultaat.

De bevak loopt verder het risico om in 2015 uitgesloten te worden van de internationale schuldkapitaalmarkt indien beleggers zouden vrezen dat de kredietwaardigheid van de vennootschap onvoldoende is om de jaarlijkse rentebetelingsverplichting en de terugbetalingsverplichting op vervaldatum van het financieel instrument te voldoen. Ook bestaat het risico dat de schuldkapitaalmarkt op dat ogenblik te volatiel zal zijn om beleggers er toe aan te zetten obligaties van de bevak te verwerven.

De bevak tracht dit risico te beperken door op proactieve basis goede relaties te onderhouden met haar huidige en potentiële obligatiehouders en aandeelhouders (met inbegrip van de referentie aandeelhouder NSI NV), alsook met haar huidige en potentiële bankiers. Hoewel het wettelijk statuut van vastgoedbevak een schuldgraad van 65 % toelaat, heeft de bevak als beleid de schuldgraad te handhaven tussen 50 % en 55 %.

Financiële verslaggevingrisico's en beheer

Het financiële verslaggevingsrisico betreft de kans dat de financiële verslaggeving van de bevak onjuistheden van materieel belang bevat waardoor stakeholders foutief zouden geïnformeerd worden over de operationele en financiële resultaten van de bevak, alsook het risico dat de door de regelgeving opgelegde timing inzake financiële verslaggeving niet wordt gerespecteerd. Hierdoor kan de bevak reputatieschade leiden en kunnen stakeholders beleggingsbeslissingen nemen die niet op de juiste gegevens gebaseerd zijn wat kan resulteren in claims ten aanzien van de bevak.

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

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

Compliance risico's en beheer

Hieronder valt het risico dat de relevante wet- en regelgeving niet adequaat wordt nageleefd en dat medewerkers niet integer handelen. Intervest Offices & Warehouses beperkt dit risico door screening bij aanwerving van haar medewerkers, door bij haar medewerkers een bewustzijn te creëren van dit risico en door te zorgen dat zij voldoende kennis hebben over veranderingen in de relevante wet- en regelgeving, daarbij ondersteund door externe juridische adviseurs. Om een integere bedrijfscultuur te waarborgen heeft Intervest Offices & Warehouses in het verleden reeds een interne gedragscode ("code of conduct") en een klokkenluidersregeling opgesteld. Bovendien heeft de bevak adequate interne controlemechanismen ingevoerd, gebaseerd op het vier-ogen-principe, die het risico op niet integer handelen moeten beperken.

6. *Andere betrokken partijen*

Commissaris

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

Vastgoeddeskundigen

De vastgoedportefeuille wordt elk kwartaal gewaardeerd door twee onafhankelijke deskundigen, te weten: Stadim en Cushman & Wakefield ieder voor een gedeelte van de vastgoedportefeuille, gebaseerd op een rotatieprincipe.

Compliance officer

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

7. *"Comply or explain"-principe*

In 2013 is van onderstaande codebepalingen van de Belgische corporate governance code 2009 afgeweken (explain):

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

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

✓ **Bepaling 2.9 Vennootschapssecretaris**

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

✓ **Bepaling leeftijdsgrens**

Het corporate governance charter van de bevak bepaalt dat bestuurders ontslag nemen op de datum van de algemene vergadering van aandeelhouders die plaatsvindt in het jaar waarin ze 70 jaar oud worden. Slechts omwille van specifieke redenen kan daar in het belang van de vennootschap van afgeweken worden. Dit is het geval voor Paul Christiaens, voorzitter van de raad van bestuur en onafhankelijk bestuurder, die in 2014 de maximale leeftijd zal bereiken. De raad van bestuur is echter van mening dat gezien zijn visie, bekwaamheid, kennis en jarenlange ervaring in vastgoed, het in het belang van de vennootschap is dat Paul Christiaens zijn huidige mandaat dat pas afloopt in april 2016, niet vervroegd beëindigt.

7. FINANCIËLE DERIVATEN

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

De leningen met een vaste rente, inclusief ingedekt door een Interest Rate Swap (IRS), bedragen per 31 december 2013 in totaal € 140 miljoen.

Op 31 december 2013 bezit de vennootschap de volgende financiële derivaten:

1. een interest rate swap voor een bedrag van € 10 miljoen met een looptijd van 5 jaar die vervalt op 11 september 2014 aan 2,815 %
2. een interest rate swap voor een bedrag van € 10 miljoen met een looptijd van 5 jaar die vervalt op 11 september 2014 aan 2,815 %
3. een interest rate swap voor een bedrag van € 10 miljoen met een looptijd van 5 jaar die vervalt op 30 april 2014 aan 2,63 %
4. een interest rate swap voor een bedrag van € 10 miljoen met een looptijd van 5 jaar die vervalt op 30 april 2014 aan 2,63 %
5. een interest rate swap voor een bedrag van € 50 miljoen met een looptijd van 5 jaar die vervalt op 2 januari 2017 aan 2,335 %
6. een interest rate swap voor een bedrag van € 10 miljoen met een looptijd van 5 jaar die vervalt op 1 januari 2017 aan 2,14 %
7. een interest rate swap voor een bedrag van € 10 miljoen met een looptijd van 6 jaar die vervalt op 1 januari 2018 aan 2,3775 %
8. een interest rate swap voor een bedrag van € 10 miljoen met een looptijd van 6 jaar die vervalt op 1 januari 2018 aan 2,3425 %
9. een interest rate swap voor een bedrag van € 10 miljoen met een looptijd van 5 jaar die start op 30 april 2014 en vervalt op 30 april 2019 aan 1,2725 %
10. een interest rate swap voor een bedrag van € 10 miljoen met een looptijd van 5 jaar die start op 30 april 2014 en vervalt op 30 april 2019 aan 1,2725 %

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

Intervest Offices & Warehouses classificeert op 31 december 2013 renteswaps 1 en 2 als een kasstroomafdekking waarbij is vastgesteld dat deze renteswaps effectief zijn. De waardeschommelingen van renteswaps 3 tot en met 10 worden rechtstreeks in de winst- en verliesrekening verwerkt.

8. INKOOP VAN EIGEN AANDELEN

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

Deze toelating is drie jaar geldig vanaf de publicatie van de notulen van de algemene vergadering dd. 24 april 2013, i.e. vanaf 26 juni 2013. Deze toelating geldt tot 26 juni 2016 en is hernieuwbaar.

9. PERIODIEKE INFORMATIEVERPLICHTING

Hiermee leggen wij u ter informatie, de geconsolideerde jaarrekening, evenals, ter uw goedkeuring, de enkelvoudige jaarrekening voor, die elk een eerlijke, volledige en getrouwe weergave zijn van de activiteiten die hebben plaats gehad in de loop van het boekjaar dat afgesloten is op 31 december 2013. Dit verslag, het verslag van de commissaris alsmede de geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2013 zijn ter uw beschikking gesteld.


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

Opgemaakt te Berchem-Antwerpen op 12 maart 2014.

De raad van bestuur,

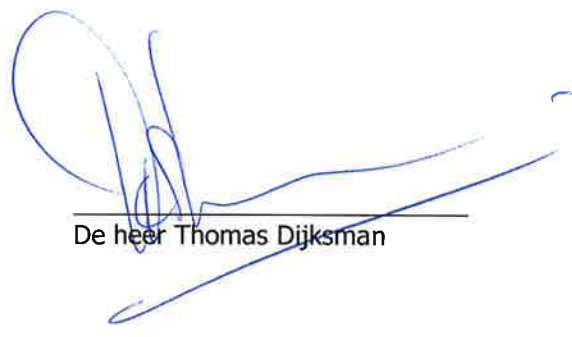

De heer Paul Christiaens


De heer Johan Buijs


EMSO bvba, vast vertegenwoordigd
door Chris Peeters


De heer Daniel van Dongen


De heer Nick van Ommen


De heer Thomas Dijkman