

# 2014

JAAERVERSLAG





JAARVERSLAG  
2014





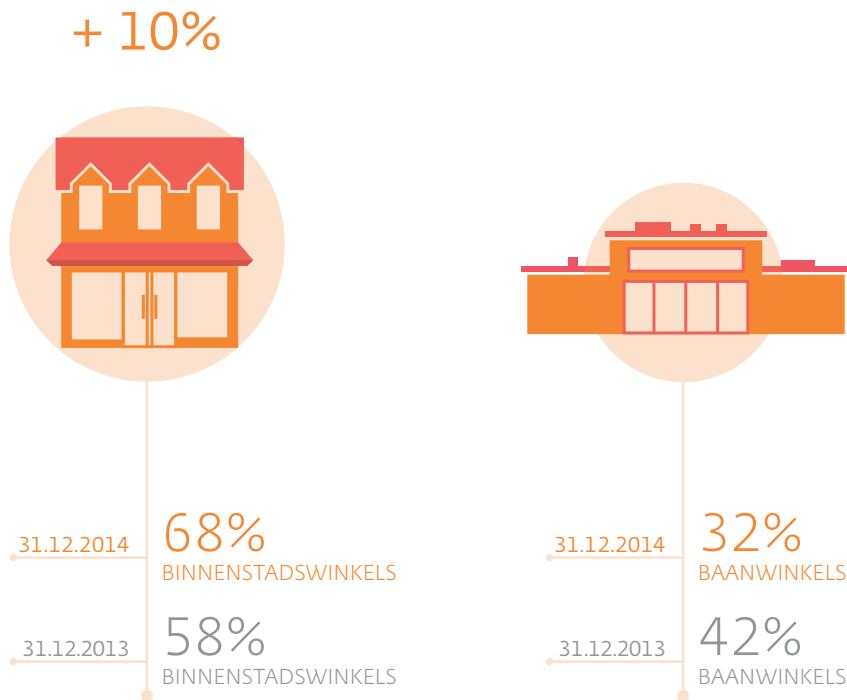
## VASTNED RETAIL BELGIUM

- een openbare gereguleerde vastgoedvennootschap naar Belgisch recht
- aandelen zijn genoteerd op Euronext Brussels (VASTB)
- gespecialiseerd in investeringen in commercieel vastgoed: binnenstadswinkels en baanwinkels op toplocaties
- qua investeringsstrategie gericht op winkelvastgoed met respect voor criteria van risicospreiding in de vastgoedportefeuille, zowel qua type pand als qua geografische ligging als qua aard van de huurders
- voorzien van een gezonde financiële structuur

Turnhout, Gasthuisstraat - 1.269 m<sup>2</sup>

## RISICOSPREDING IN DE VASTGOEDPORTEFEUILLE

### Spreiding naar type winkelpand



*Realisatie van de vooropgestelde strategie om 65% van de vastgoedportefeuille te investeren in binnenstadswinkels.*

*Op 31 december 2014 bestaat 68% van de vastgoedportefeuille uit binnenstadswinkels (58% op 31 december 2013).*

*Per eind 2014 is reeds 49% van de gehele portefeuille geïnvesteerd in "premium city high street shops", dit zijn de topwinkelpanden gelegen op de beste winkelstraten in de grote steden Antwerpen, Brussel, Gent en Brugge.*

*Verdere aanscherping van de strategie door focus op "premium city high street shops".*

---

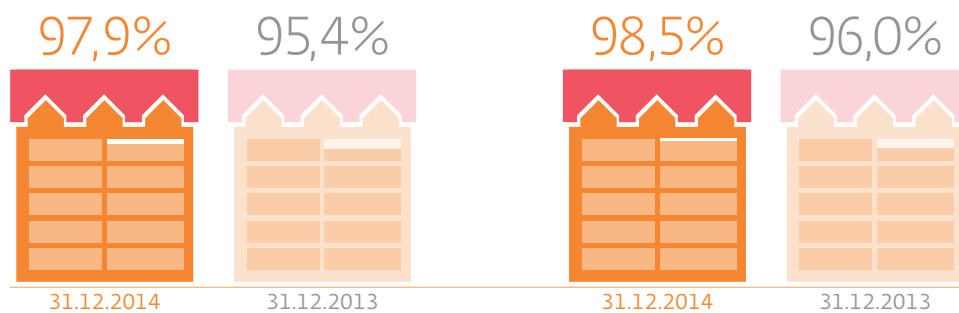
## Bezettingsgraad

*Toename van de bezettingsgraad in 2014 met 2,5% tot 97,9% op 31 december 2014 door verhuringen en desinvesteringen van panden met een lagere bezettingsgraad.*

BEZETTINGSGRAAD (%)

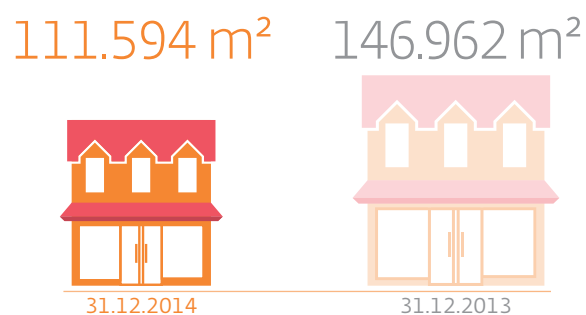
BEZETTINGSGRAAD (%)

EXCLUSIEF PANDEN IN RENOVATIE



---

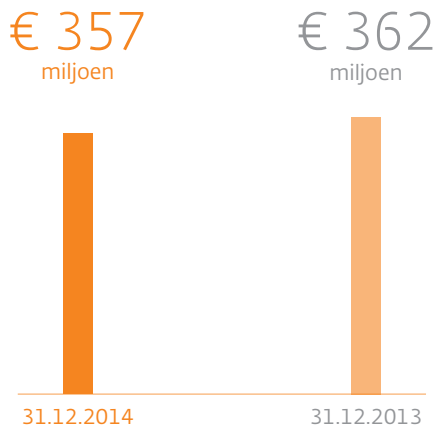
## Totale verhuurbare oppervlakte (m<sup>2</sup>)



## RISICOSPREDING IN DE VASTGOEDPORTEFEUILLE

### Evolutie van de reële waarde van de vastgoedbeleggingen

#### REËLE WAARDE VAN DE VASTGOEDBELEGGINGEN



*In 2014 stijgt, bij gelijkblijvende samenstelling van de vastgoedportefeuille ten opzichte van 31 december 2013, de reële waarde van de bestaande vastgoedportefeuille met 3%, voornamelijk door de aanscherping van de rendementen van Vastned Retail Belgium's panden op de toplocaties in de grotere steden.*

#### VERWERVING BINNENSTADSWINKEL GENT



Gent, Veldstraat - 2.690 m<sup>2</sup>

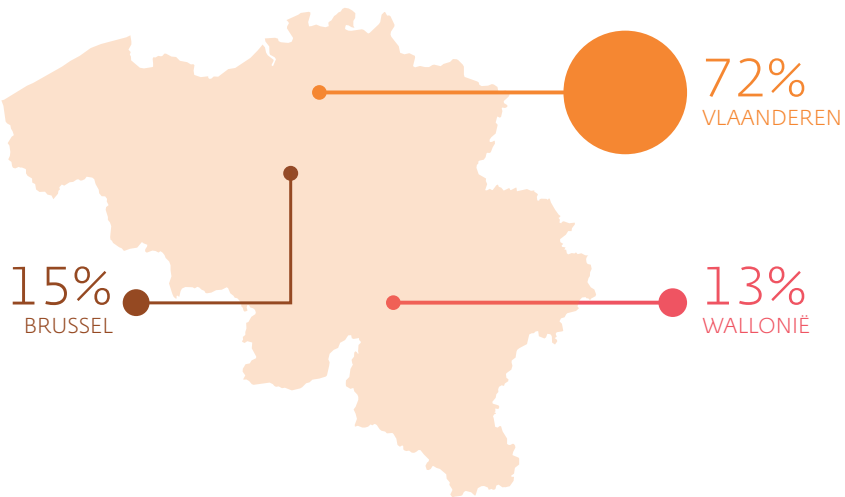
*Verwerving van een binnenstadswinkel op een toplocatie in de Veldstraat in Gent, in juli 2014 voor een investeringsbedrag van € 27,7 miljoen.*

#### DESINVESTERING 19 NIET- STRATEGISCHE BAANWINKELS EN BINNENSTADSWINKELS

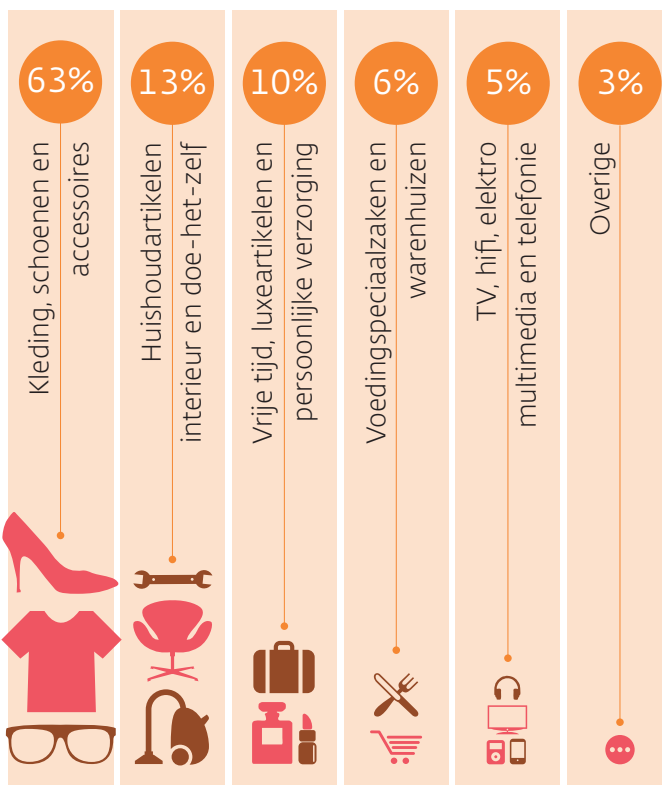
*Desinvestering van 19 niet-strategische baanwinkels en binnenstadswinkels op secundaire locaties met een totale reële waarde van € 42,9 miljoen (12% van de vastgoedportefeuille).*



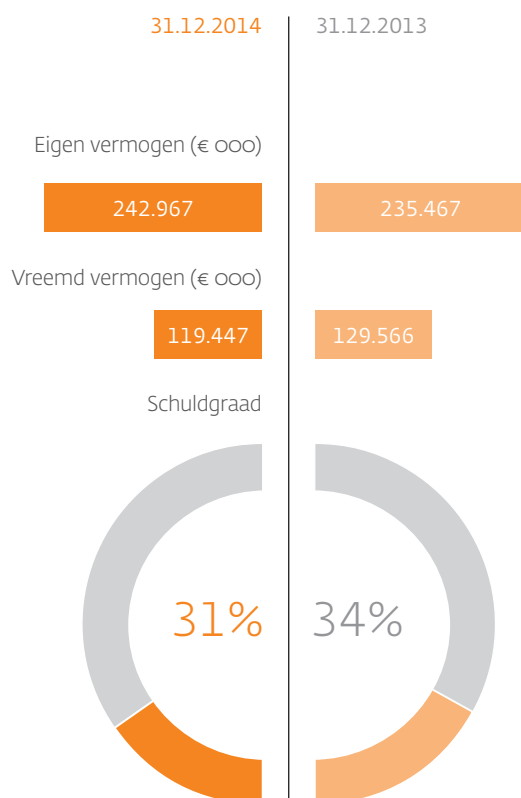
## Geografische spreiding



## Spreiding naar aard van de huurders



## STERKE BALANS: SCHULDGRAAD 31%



Antwerpen, Leysstraat - 528 m<sup>2</sup>

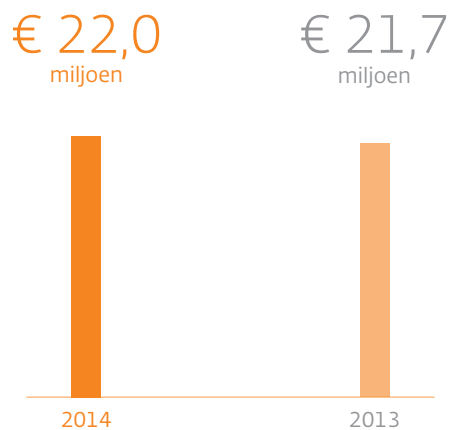
*De schuldgraad bedraagt slechts 31% op 31 december 2014.*

KERNCIJFERS PER AANDEEL	31.12.2014	31.12.2013
Aantal aandelen	5.078.525	5.078.525
Nettowaarde (reële waarde) (€)	47,81	46,37
Nettowaarde (investeringswaarde) (€)	49,59	48,13
Beurskoers op afsluitingsdatum (€)	57,97	52,40
Premie t.o.v. reële nettowaarde (%)	21%	13%

## POSITIEVE RESULTATEN IN 2014

---

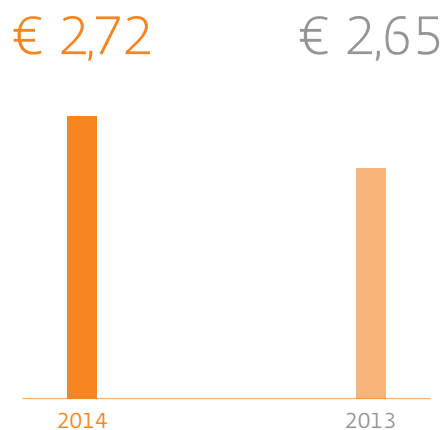
Huurinkomsten: € 22,0 miljoen



*Realisatie van 27 verhuurtransacties die circa 16% van de totale jaarlijkse huurinkomsten vertegenwoordigen met een gemiddelde huurgroei van 5% tot gevolg.*

---

Brutodividenduitkering: € 2,72 per aandeel



*Brutodividend stijgt in 2014 tot € 2,72 per aandeel (€ 2,65 voor het boekjaar 2013).*

## RESULTATEN 2014

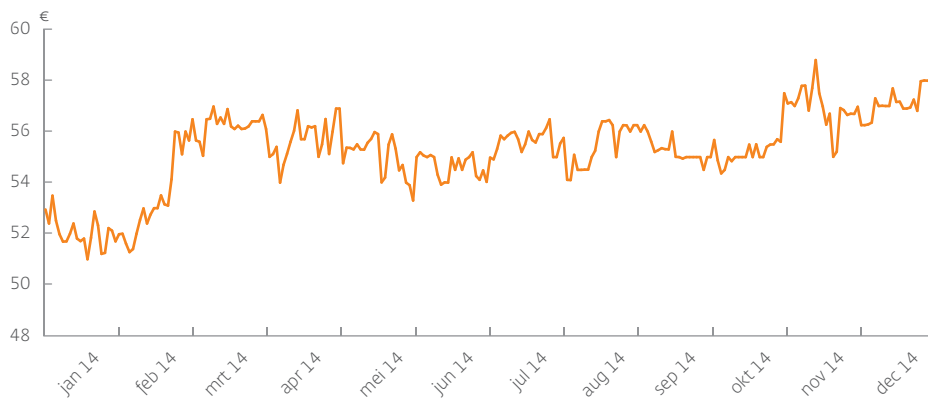
in duizenden €	2014	2013
Operationeel uitkeerbaar resultaat	13.801	13.448
Portefeullieresultaat	7.927	-2.911
Variaties in de reële waarde van financiële activa en passiva (niet-effectieve hedges - IAS 39) en andere niet-uitkeerbare elementen	-1.240	1.657
<b>Nettoresultaat</b>	<b>20.488</b>	<b>12.194</b>

RESULTAAT PER AANDEEL	2014	2013
Aantal dividendgerechtigde aandelen	5.078.525	5.078.525
Nettoresultaat (€)	4,03	2,40
Brutodividend (€)	2,72	2,65
Nettodividend (€)	2,0400	1,9875

## DIVIDENDRENDEMENT

*Op 31 december 2014 noteert de beurskoers van het Vastned Retail Belgium-aandeel € 57,97 waarmee het een brutodividendrendement van 4,7% biedt.*

## EVOLUTIE AANDELENKOERS



EPRA<sup>1</sup>

EPRA - KERNCIJFERS	2014	2013
EPRA Resultaat (€ per aandeel)	2,72	2,66
EPRA NAW (€ per aandeel)	48,71	47,08
EPRA NNNAW (€ per aandeel)	47,74	46,32
EPRA Netto Initieel Rendement (NIR) (%)	4,9%	5,2%
EPRA Aangepast NIR (%)	5,1%	5,4%
EPRA Huurleegstandspercentage (%)	1,5%	4,1%
EPRA Kost Ratio (inclusief directe leegstandkosten) (%)	17,3%	15,8%
EPRA Kost Ratio (exclusief directe leegstandkosten) (%)	16,3%	15,1%

## FINANCIËLE KALENDER 2015



*Omvorming naar het statuut van geregementeerde vastgoedvennootschap (GVV) is goedgekeurd door de algemene vergadering van aandeelhouders op 27 oktober 2014.*

<sup>1</sup> Financiële prestatie-indicator berekend volgens de Best Practices Recommendations van EPRA (European Public Real Estate Association). Zie ook [www.epra.com](http://www.epra.com).



Antwerpen, Meir - 583 m<sup>2</sup>

## INHOUDSOPGAVE

<b>Brief aan de aandeelhouders</b>	<b>14</b>	<b>Verslag betreffende het aandeel</b>	<b>71</b>
<b>Verslag van de raad van bestuur</b>	<b>17</b>	Beursgegevens	72
Profiel	18	Dividend en aantal aandelen	76
Investeringsstrategie	19	Aandeelhouders	77
Corporate governance verklaring	21	Financiële kalender 2015	77
<b>Verslag van het directiecomité</b>	<b>41</b>	<b>Vastgoedverslag</b>	<b>79</b>
De markt van het winkelvastgoed in 2014	42	Samenstelling van de portefeuille	80
Belangrijke ontwikkelingen in 2014	44	Overzicht van de vastgoedportefeuille	83
Financiële resultaten	52	Evolutie van de vastgoedportefeuille	84
Financiële structuur	58	Waardering van de portefeuille door de vastgoeddeskundigen	85
Winstbestemming 2014	61	<b>Financieel verslag</b>	<b>87</b>
EPRA Best Practices	62	Index	89
Vooruitzichten voor 2015	68	Geconsolideerde winst- en verliesrekening	90
		Geconsolideerd globaalresultaat	91
		Geconsolideerde balans	92
		Mutatie-overzicht van het geconsolideerd eigen vermogen	94
		Geconsolideerd kasstroomoverzicht	96
		Toelichting bij de geconsolideerde jaarrekening	97
		Verslag van de commissaris	140
		Enkelvoudige jaarrekening Vastned Retail Belgium nv	142
		<b>Algemene inlichtingen</b>	<b>147</b>
		Identificatie	148
		Uittreksel uit de statuten	152
		Commissaris	154
		Liquidity provider	154
		Vastgoeddeskundigen	156
		Gereguleerde vastgoedvennootschap - wettelijk kader	156
		Verklaring bij het jaarverslag	157
		<b>Begrippenlijst</b>	<b>158</b>

## BRIEF AAN DE AANDEELHOUDERS<sup>2</sup>

Geachte aandeelhouders,

Vastned Retail Belgium heeft in 2014 haar uitgestippelde strategie wat betreft de huur-groei via huurhernieuwingen en de beoogde groei in het aandeel binnenstadswinkels in portefeuille, met succes verder uitgevoerd.

De **Belgische retailvastgoedmarkt** houdt behoorlijk stand niettegenstaande enkele tekenen van vertraagde groei over de recente jaren. Er leeft echter een gemengd gevoel in de retailvastgoedmarkt die in haar subsegmenten aan **verschillende snelheden** evolueert. Inmiddels blijkt duidelijk een verschillende weerbaarheid tegen de gewijzigde marktomstandigheden tussen toplocaties (zowel voor baanwinkels als voor binnenstadswinkels) en de secundaire locaties.

De omzetten van vele retailers daalden de laatste jaren, onder meer doordat zij niet of onvoldoende inspeelden op de toename van internetverkopen en de aanhoudende economische crisis. Hierdoor is hun behoefte om nieuwe of additionele ruimte te huren aanzienlijk afgenomen, wat zich reflecteert in een neerwaartse druk op de huurprijzen. De topwinkelstraten in de grote steden doen het vooral goed door de (geplande) aanwezigheid van retailers zoals Primark, Marks & Spencer, Zara en Uniqlo die grote volumes huren maar zelfs in de 6 Belgische topwinkelstraten hebben sommige toplocaties een neerwaartse correctie op de huurprijzen gekend. In de secundaire winkelstraten en de kleinere steden groeit de leegstand en dalen de huurprijzen. Vooral op deze locaties sluiten retailers hun zaken als ze niet voldoende renderen.

Baanwinkellocaties doen het in België relatief goed. Er is een trend naar een hogere kwaliteitsarchitectuur die gecombineerd met de aantrekkelijkere tarieven in de periferie ook de betere binnenstadmerken aantrekt. Dit geldt echter alleen voor de beste locaties in dit segment. De periferie is overigens het meest actieve segment geweest in 2014, vooral in de retailparken. Daar is de vraag groter dan in de rest van de markt. Expansieve retailers zoals Albert Heijn en typische city-center retailers zijn zeer actief geworden op deze locaties.

Er wordt uitgekeken naar de impact van de regionalisering van de verantwoordelijkheden betreffende retailvergunningen bij de overheid. Verwacht wordt dat de komende regulering toekomstige ontwikkelingen in de periferie zal bemoeilijken waardoor de vraag naar de huidige reeds vergunde perifere toplocaties zal toenemen.

In deze marktomstandigheden heeft Vastned Retail Belgium in 2014 mooie resultaten geboekt. In totaal zijn er 27 **verhuurtransacties** afgesloten in 2014, goed voor € 3,6 miljoen jaarlijkse huurinkomsten wat circa 16% van de totale jaarlijkse huurinkomsten van de vennootschap vertegenwoordigt. De gemiddelde huurtoename in deze transacties is circa 5%.

Op vlak van haar **investeringsstrategie** heeft Vastned Retail Belgium reeds in 2012 bepaald dat minstens 65% van haar vastgoedportefeuille dient geïnvesteerd te zijn in binnenstadswinkels, bij voorkeur op toplocaties in de binnenstad van grotere steden zoals Brussel, Antwerpen, Gent en Brugge. Op 31 december 2014 maken de binnenstadswinkels reeds 68% van de vastgoedportefeuille uit, beter dan het vooropgestelde aandeel van 65%. Om dit te realiseren heeft de vennootschap in 2014 geïnvesteerd in een binnenstadswinkel op een toplocatie in Gent en heeft ze niet-strategische panden gedesinvesteerd.

**5%**

*Gemiddelde huurtoename in  
27 verhuurtransacties*

**68%**

*Binnenstadswinkels  
vastgoedportefeuille*

<sup>2</sup> De marktinformatie in deze tekst is gebaseerd op Cushman & Wakefield, Vastned Retail Belgium Portfolio 31 december 2014, market overview p.12 - 18; CBRE Belgium Retailer Survey 2014, p.2 - 5; CBRE interview Kim Verdonck, d.d. 14/1/2015 en CBRE's annual review of retail activity in 2014 and trends for 2015, p. 46 - 47.



Eind juli 2014 is Vastned Retail Belgium er in geslaagd om op een **toplocatie** een binnenstadswinkel te verwerven, met name in de Veldstraat 23-27 in Gent, verhuurd aan H&M. Het winkelpand is verworven voor een investeringswaarde van circa € 27,7 miljoen aan een marktconform rendement. Deze acquisitie genereert voor de vennootschap een huurinkomstenstroom van circa € 1,1 miljoen op jaarbasis. De transactie is gefinancierd vanuit de bestaande kredietlijnen van de vennootschap en door overname van de kredieten van de overgenomen vennootschap.

**Desinvestering 19**  
niet-strategische panden

Aangezien op de investeringsmarkt winkelvastgoed zeer in trek is met toprendementen van 4% heeft Vastned Retail Belgium van deze gunstige marktomstandigheden gebruik gemaakt om in 2014 in totaal 19 niet-strategische baanwinkelpanden en binnenstadswinkels op secundaire locaties te **desinvesteren** met een totale reële waarde van € 42,9 miljoen of circa 12% van de totale vastgoedportefeuille. Deze desinvesteringen betreffen Julianus Shopping in Tongeren en winkelpanden in Vlaanderen en Wallonië, met een totale brutowinkeloppervlakte van circa 39.000 m<sup>2</sup>. De gezamenlijke jaarlijkse huurinkomsten van de gedesinvesteerde winkelpanden bedragen € 3,6 miljoen of circa 16% van de totale jaarlijkse huurinkomsten van de vennootschap. Het is de strategie van de vennootschap om de uit deze desinvesteringen vrijgekomen financiële middelen te herinvesteren in binnenstadswinkels op toplocaties.

**+1%**  
Groei huurinkomsten

Ondanks deze desinvesteringen van circa 12% van de vastgoedportefeuille nemen de **huurinkomsten** van Vastned Retail Belgium in 2014 toe met € 0,3 miljoen of 1% door de investeringen in de binnenstadswinkels op toplocaties, indexaties en huurhernieuwingen. De **financieringskosten** van de vennootschap zijn in 2014 gedaald met € 0,7 miljoen of 14%, hoofdzakelijk als gevolg van de lagere rentevoeten. De gemiddelde rentevoet van de vennootschap is voor het boekjaar 2014 gedaald tot 3,2% inclusief bankmarges in vergelijking met 4,0% voor het boekjaar 2013.

**-14%** Financieringskosten

**Brutodividend € 2,72**

Hierdoor ligt het **operationeel uitkeerbaar resultaat** per aandeel in 2014 hoger dan in 2013. Voor het boekjaar 2014 kan Vastned Retail Belgium haar aandeelhouders een **brutodividend** aanbieden van € 2,72 per aandeel in vergelijking met € 2,65 per aandeel voor het boekjaar 2013. Hiermee bedraagt het brutodividendrendement van het aandeel 4,7% op basis van de slotkoers op 31 december 2014.

Wij wensen u te danken voor het vertrouwen dat u aan ons beleid hebt geschonken. Bij deze wensen wij tevens het management en alle medewerkers te danken voor hun inzet die aan de basis ligt van deze mooie resultaten.

De raad van bestuur



Taco de Groot  
Bestuurder



Jean-Pierre Blumberg  
Voorzitter van de raad van bestuur



TERRE BLEUE



## Verslag van de raad van bestuur

Antwerpen, Korte Gasthuisstraat - 145 m<sup>2</sup>

## PROFIEL

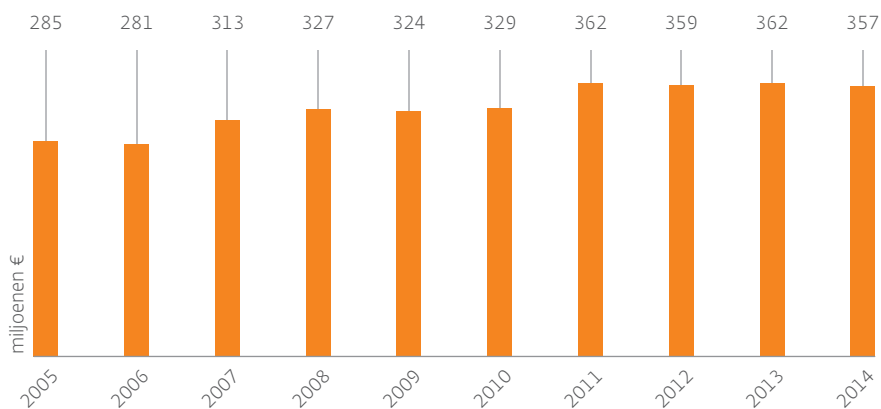
De portefeuille bestaat op 31 december 2014 voor 68% uit binnenstadslocaties en 32% uit baanwinkels waarbij reeds 49% van de portefeuille geïnvesteerd is in topwinkelpanden gelegen op topwinkelstraten in de grote steden Antwerpen, Brussel, Gent en Brugge. De totale reële waarde van de vastgoedbeleggingen bedraagt op 31 december 2014 € 357 miljoen.

Vastned Retail Belgium is een openbare gereguleerde vastgoedvennootschap (GVV). De aandelen van de vennootschap zijn genoteerd op de gereguleerde markt van Euronext Brussels (VASTB).

Vastned Retail Belgium investeert exclusief in Belgisch commercieel vastgoed, meer bepaald in binnenstadswinkels op toplocaties en baanwinkels van hoge kwaliteit.

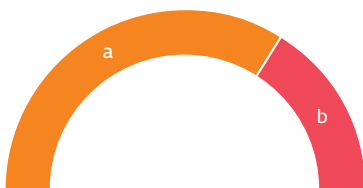
De portefeuille omvat momenteel 169 verhuurbare units, verspreid over 69 verschillende locaties.

### Evolutie van de reële waarde van de vastgoedbeleggingen (miljoen €)



### Type winkelpand

- a 68% Binnenstadswinkels
- b 32% Baanwinkels





## INVESTERINGSSTRATEGIE

*De investeringsstrategie is gericht op het behalen van een combinatie van een direct rendement op basis van huurinkomsten en een indirect rendement op basis van de waardegroei van de vastgoedportefeuille.*

De vennootschap opteert voor een investeringspolitiek die gericht is op kwalitatief commercieel onroerend goed, dat wordt verhuurd aan eersterangshuurders. Het commercieel onroerend goed bestaat uit in België gelegen winkelpanden, die zowel binnenstadswinkels als baanwinkels (buiten de steden) kunnen zijn. Dit onroerend goed vereist bij voorkeur geen grote herstellingswerken op korte termijn en is commercieel strategisch gelegen op goede liggingen. In residentieel onroerend goed, kantoren en logistiek onroerend goed wordt in principe niet geïnvesteerd.

Vastned Retail Belgium meent dat populaire winkelstraten in de binnenstad van grotere steden garant staan voor de meest authentieke en unieke winkelbelevingswaarde en tevens als investeringsobject op langere termijn het meeste zekerheid bieden. De vennootschap heeft daarom reeds in 2012 als strategie bepaald dat minstens 65% van de vastgoedbeleggingen van de vennootschap binnenstadswinkels dienen te

zijn, bij voorkeur op deze toplocaties. Op 31 december 2014 maken de binnenstadswinkels reeds 68% van de vastgoedportefeuille uit. Hierbij is reeds 49% van de portefeuille geïnvesteerd in topwinkelpanden gelegen op topwinkelstraten in de grote steden Antwerpen, Brussel, Gent en Brugge.

Vastned Retail Belgium heeft vervolgens haar investeringsstrategie verscherpt en wenst nu om op termijn voor 75% geïnvesteerd te zijn in binnenstadswinkels in België. Hierbij dient het aandeel van het allerbeste winkelvastgoed in de populairste winkelstraten in de grote steden op termijn meer dan 50% te bedragen van de gehele vastgoedportefeuille.

Vastned Retail Belgium wenst de aantrekkelijkheid van haar aandeel verder te verbeteren door middel van een hogere liquiditeit, door uitbreiding van de vastgoedportefeuille en door een verdere verbetering van de risicospreiding.

---

### Verhoging van de liquiditeit van het aandeel

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

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

Om haar liquiditeit te verbeteren, heeft Vastned Retail Belgium een liquiditeitsovereenkomst afgesloten met Bank Degroof. De liquiditeit van veel Belgische gereglementeerde vastgoedvennootschappen is vrij laag. Een belangrijke reden hiervoor is dat deze vennootschappen vaak te klein zijn - zowel in termen van marktkapitalisatie als van free float - om de aandacht te krijgen van professionele beleggers. Bovendien wordt het aandeel van een gereglementeerde vastgoedvennootschap meestal gekocht voor een langere investeringsperiode en minder als speculatie, wat het aantal transacties beperkt.

*In 2014 is de free float van het aandeel ongewijzigd gebleven op 34,5%.*

---

## Uitbreiding van de vastgoedportefeuille

Een omvangrijke portefeuille biedt onmiskenbaar een aantal voordelen.

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

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

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

---

## Verbetering van de risicospreiding

Vastned Retail Belgium tracht het investeringsrisico op verschillende manieren te spreiden. Zo zijn de huurders actief in sterk uiteenlopende economische sectoren, zoals kleding, voeding, doe-het-zelf, binnenhuisinrichting, enz. Daarnaast tracht de vennootschap de geografische ligging van haar panden zo goed mogelijk te spreiden.

Het beheren van de eind- en tussentijdse vervaldagen van de huurovereenkomsten is onderworpen aan de beperkingen van de handelshuurwetgeving (Wet van 30 april 1951), waardoor de huurders elke drie jaar een wettelijke opzegmogelijkheid hebben.

## CORPORATE GOVERNANCE VERKLARING

### Algemeen

De 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.corporategovernance-committee.be](http://www.corporategovernance-committee.be).

Vastned Retail Belgium hanteert de Belgische Corporate Governance Code 2009 als referentiecode. De corporate governance principes van Vastned Retail Belgium 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 Vastned Retail Belgium beschrijft, alsook de overige richtlijnen, kunnen geraadpleegd worden op de website van de vennootschap ([www.vastned.be](http://www.vastned.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 vennootschap heeft geoordeeld dat het soms gerechtvaardigd is dat de vennootschap een aantal bepalingen van de Corporate Governance Code 2009 niet navolgt. Volgens het "comply or explain" 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 wetgeving voor gereguleerde vastgoedvennootschappen.



Brussel, Louizalaan - 245 m<sup>2</sup>

---

## Bestuursorganen

---

### Raad van bestuur



Jean-Pierre Blumberg  
**Voorzitter, onafhankelijk bestuurder**

Plataandreef 7  
2900 Schoten - België

Managing partner Linklaters LLP

Termijn: April 2016  
Aanwezigheid: 7/7



Nick van Ommen  
**Onafhankelijk bestuurder**

Beethovenweg 50  
2202 AH Noordwijk aan Zee - Nederland

Bestuurder van vastgoedvennootschappen

Termijn: April 2016  
Aanwezigheid: 7/7



EMSO bvba vast vertegenwoordigd door Chris Peeters  
**Onafhankelijk bestuurder**

Berchemstadionstraat 76 bus 6  
2600 Berchem - België

Transporteconoom

Termijn: April 2017  
Aanwezigheid: 5/7





---

**Hubert Roovers**  
**Bestuurder**

Franklin Rooseveltlaan 38  
4835 AB Breda - Nederland

Bestuurder van vennootschappen

Termijn: April 2015  
Aanwezigheid: 7/7



**Taco de Groot**  
**Bestuurder en effectieve leider (in de zin van artikel 14, § 3 van de GVV-Wet)**

Schubertlaan 16  
3723 LN Bilthoven - Nederland

Chief executive officer Vastned Retail

Termijn: April 2017  
Aanwezigheid: 5/7



**Reinier Walta**  
**Bestuurder**

Bastion 7  
1945 EB Beverwijk - Nederland

Chief financial officer Vastned Retail

Termijn: Vanaf 15 december 2014 middels coöptatie  
Aanwezigheid: 1/1



Tom de Witte heeft zijn mandaat als bestuurder van de vennootschap neergelegd op 1 november 2014 (aanwezigheid 4/6).

De raad van bestuur bestaat op 31 december 2014 uit zes leden, waarvan drie onafhankelijke bestuurders die alle drie voldoen aan de voorwaarden van artikel 526ter van het Wetboek van Vennootschappen. Alle bestuurders zijn niet-uitvoerende bestuurders met uitzondering van Taco de Groot.

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 2014 zeven maal vergaderd. De belangrijkste agendapunten waarover de raad van bestuur heeft vergaderd en beslist in 2014 zijn:

- goedkeuring van de kwartaal-, halfjaar- en jaarcijfers
- goedkeuring van de jaarrekeningen en de statutaire verslagen
- goedkeuring van de budgetten 2014 en het businessplan 2015
- bespreking van de vastgoedportefeuille (o.a. investeringen en desinvesteringen, huurdersaangelegenheden, taxaties, verzekeringen, renovaties, e.d.)
- de omvorming van het statuut naar dat van gereglementeerde vastgoedvennootschap
- toepassen van de belangenconflictrekking met betrekking tot het verstrekken van een tijdelijke financiering van Vastned Retail nv aan Vastned Retail Belgium nv ter financiering van de verwerving van de aandelen van Veldstraat 23-27 (zie Toelichting 23 van het Financieel verslag).

Taco de Groot, Tom de Witte (tot 1 november 2014) en Reinier Walta (vanaf 15 december 2014) hebben tijdens het boekjaar 2014 de meerderheidsaandeelhouder Vastned Retail nv vertegenwoordigd. Taco de Groot is tevens effectieve leider van de vennootschap in de zin van artikel 14, § 3 van de GVV-Wet.

Het Corporate Governance Charter van de vennootschap 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 geweest voor Hubert Roovers die de maximale leeftijd bereikt heeft. De raad van bestuur was echter van mening dat gezien zijn visie, bekwaamheid, kennis en jarenlange ervaring in vastgoed, het in het belang van de vennootschap was dat het mandaat van Hubert Roovers dat afliep in april 2014, verlengd werd met 1 jaar en een einde zal nemen op de algemene vergadering van aandeelhouders van 29 april 2015.

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 Vastned Retail Belgium 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 free float 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. Vastned Retail Belgium 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.



Jean-Paul Sols, ceo



Inge Tas, cfo



Rudi Taelemans, coo

### Auditcomité

Het auditcomité heeft in 2014 bestaan uit drie onafhankelijke bestuurders:

- Nick van Ommen (voorzitter) (aanwezigheid 5/5)
- Jean-Pierre Blumberg (aanwezigheid 5/5)
- EMSO bvba, vast vertegenwoordigd door Chris Peeters (aanwezigheid 4/5)

Deze onafhankelijke bestuurders voldoen in 2014 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 Vastned Retail Belgium en op het gebied van boekhouding en audit.

Het auditcomité heeft in het jaar 2014 vijf maal vergaderd. De belangrijkste agendapunten van het auditcomité in 2014 zijn:

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

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

### Directiecomité

Het directiecomité is op 31 december 2014 als volgt samengesteld:

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

Jean-Paul Sols bvba, vast vertegenwoordigd door Jean-Paul Sols, en Inge Tas oefenen eveneens een directiemandaat uit in Intervest Offices & Warehouses nv, openbare gereguleerde vastgoedvennootschap 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.vastned.be](http://www.vastned.be)). Taco de Groot, Tom de Witte (tot 1 november 2014) en Reinier Walta (vanaf 15 december 2014) hebben tijdens het boekjaar 2014 de meerderheidsaandeelhouder Vastned Retail nv vertegenwoordigd. Taco de Groot is tevens effectieve leider van de vennootschap in de zin van artikel 14, § 3 van de GVV-Wet.

---

## 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 vennootschap enerzijds onderworpen aan wettelijke regels (artikelen 523 en 524 van het Wetboek van Vennootschappen en artikelen 36 tot 38 van de wet van 12 mei 2014 betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen) en anderzijds aan de regels in haar statuten en haar Corporate Governance Charter.

Artikel 17 van de statuten van de vennootschap 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 in de artikelen 36, 37 en 38 van de GVV-Wet en in 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 vennootschap en een bestuurder.

Indien bijvoorbeeld een bestuurder van de vennootschap 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 wordt in de notulen de aard van de beslissing of verrichting verantwoord. 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 vennootschap 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 37 van de wet van 12 mei 2014 betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen

Tevens voorziet artikel 37 van de wet van 12 mei 2014 betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen dat de Financial Services and Markets Authority (FSMA) voorafgaandelijk door de GVV ter kennis moet worden gebracht van geplande verrichtingen door de GVV 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 GVV controleren of er een deelneming in bezitten; de promotor van de openbare GVV; de andere aandeelhouders van alle dochtervennootschappen van de openbare GVV; 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 GVV, moeten passen binnen haar strategie en moeten tegen normale marktvoorwaarden worden uitgevoerd. Deze verrichtingen moeten onmiddellijk bekend worden gemaakt.

Conform artikel 49, §2 van de wet van 12 mei 2014 betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen is de vennootschap, wanneer er een vastgoedtransactie plaatsvindt met de hierboven vermelde personen, gebonden aan de waardering van de vastgoeddeskundige.

De bepalingen van de artikelen 36 en 37 van de GVV-Wet gelden niet voor:

- de verrichtingen die betrekking hebben op een som die minder bedraagt dan het laagste bedrag van 1% van het geconsolideerde actief van de openbare GVV en € 2.500.000
- de verwerving van effecten door de openbare GVV of één van haar dochterondernemingen in het kader van een openbare uitgifte door een derde-emittent, waarvoor een promotor of één van de in artikel 37, § 1 bedoelde personen als tussenpersoon optreden in de zin van artikel 2, 10°, van de wet van 2 augustus 2002
- de verwerving van of de inschrijving op de als gevolg van een beslissing van de algemene vergadering uitgegeven aandelen van de openbare GVV door de in artikel 37, § 1, bedoelde personen en
- de verrichtingen met betrekking tot de liquide middelen van de openbare GVV of één van haar dochterondernemingen, op voorwaarde dat de persoon die als tegenpartij optreedt, de hoedanigheid heeft van tussenpersoon in de zin van artikel 2, 10°, van de wet van 2 augustus 2002 en dat deze verrichtingen tegen marktconforme voorwaarden worden uitgevoerd.

De procedure ter voorkoming van belangenconflicten is toegepast tijdens het boekjaar 2014 met betrekking tot het verstrekken van een tijdelijke financiering van Vastned Retail nv aan Vastned Retail Belgium nv ter financiering van de verwerving van de aandelen van Veldstraat 23-27 (zie Toelichting 23 van het Financieel verslag).

---

## Remuneratieverslag

---

### Benoemings- en remuneratiecomité

Vastned Retail Belgium heeft geen benoemings- en remuneratiecomité. De raad van bestuur van de vennootschap is de mening toegedaan dat de betreffende opdrachten van het benoemings- en het remuneratiecomité als taken van de voltallige raad van bestuur dienen beschouwd te worden. Hiermee wijkt Vastned Retail Belgium 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 vennootschap 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 te 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 de GVV-Wet
- de totale bezoldiging zal qua hoogte en structuur zodanig dienen te zijn dat gekwalificeerde en deskundige personen kunnen worden aangetrokken en behouden
- de bezoldigingsstructuur, in termen van vast en eventueel variabel inkomen is zodanig dat daarmee de belangen voor de vennootschap op middellange en lange termijn worden bevorderd
- het bezoldigingsbeleid houdt onder meer rekening met de verantwoordelijkheden en tijdsbesteding van bestuurders en directieleden.

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

### Basisvergoeding 2014

#### Bestuurders

De jaarlijkse vaste vergoeding voor de bestuurders die niet de meerderheidsaandeelhouder vertegenwoordigen bedraagt in 2014 als lid van de raad van bestuur € 14.000 per jaar (€ 15.000 per jaar als voorzitter van de raad van bestuur). Er worden geen bijkomende vergoedingen toegekend voor het lidmaatschap van een comité noch voor de uitoefening van het voorzitterschap van een comité. De bestuurders die de meerderheidsaandeelhouder vertegenwoordigen voeren hun taak onbezoldigd uit.

Er werd geen arbeidsovereenkomst afgesloten met één van de bestuurders en er is geen opzegvergoeding van kracht. De vergoeding van de bestuurders houdt conform artikel 35 §1 van de wet van 12 mei 2014 betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen rechtstreeks noch onrechtstreeks verband met de door de vennootschap verwezenlijkte verrichtingen. De bestuurders bezitten geen aandelen van de vennootschap noch werden aan de bestuurders opties verleend op aandelen van de vennootschap.

#### Leden directiecomité

Het bedrag van de vaste vergoeding dat in 2014 als remuneratie is toegekend aan de leden van het directiecomité bedraagt € 388.560 waarvan € 122.316 voor de voorzitter van het directiecomité. Aan de leden van het directiecomité zijn geen opties verleend op aandelen van de vennootschap.




---

### In 2014 uitbetaalde bonus over 2013

De drie leden van het directiecomité kunnen in aanmerking komen voor een jaarlijkse bonus van gezamenlijk maximaal € 47.000. De hoogte van de toe te kennen bonus is vastgesteld aan de hand van meetbare criteria verbonden aan vooraf afgesproken prestaties.

In 2013 lagen deze criteria op het gebied van het verbeteren van de bezettingsgraad, het uitvoeren van investeringen en desinvesteringen binnen het kader van de strategie, het aantrekken van belangrijke retailers, het optimaliseren van het accountmanagement, het verlenen en diversifiëren van financieringen, het monitoren van de compliance en het optimaliseren van de fiscale positie van de vennootschap. Op basis van de in 2013 gerealiseerde doelstellingen is in 2014 een bonus toegekend van in totaal € 43.500. 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 2013 is geen bijkomende bonus uitgekeerd.

---

### Basisvergoeding 2015 en bonus over 2014

Aan de algemene vergadering van aandeelhouders op 29 april 2015 zal voorgesteld worden om de jaarlijkse vaste vergoeding voor de onafhankelijke bestuurders als volgt aan te passen:

- verhoging van € 14.000 naar € 20.000 (met uitzondering van de voorzitter van de raad van bestuur)
- verhoging voor de voorzitter van de raad van bestuur van € 15.000 naar € 25.000.

De jaarlijkse vaste vergoeding voor de leden van het directiecomité wordt per 1 januari van elk jaar, (i) geïndexeerd overeenkomstig de normale index van de consumptieprijzen, waarbij de basisindex deze is van de voorafgaande maand aan de inwerkingtreding van de

overeenkomst en de nieuwe index van de maand voorafgaand aan de maand waarin de indexatie plaatsvindt (ii) verhoogd met 1 procent. Dit komt neer op een verhoging van 1% per 1 januari 2015.

In 2014 liggen de bonuscriteria op het gebied van het verbeteren van de bezettingsgraad, het uitvoeren van investeringen en desinvesteringen binnen het kader van de strategie en het aantrekken van belangrijke retailers.

De drie leden van het directiecomité komen voor het boekjaar 2014 in aanmerking voor een jaarlijkse bonus van gezamenlijk maximaal € 60.000. Op basis van de in 2014 gerealiseerde doelstellingen wordt een bonus toegekend van in totaal € 60.000. Over 2014 wordt geen bijkomende bonus uitgekeerd.

---

### Duur en beëindigingsvoorwaarden

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

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

Inzake artikel 7.18 van de Belgische Corporate Governance Code 2009 wordt aanvullend verduidelijkt dat de vertrekvergoeding in hoofde van de ceo en de coo meer bedraagt dan de tegenwaarde van twaalf maanden vaste vergoeding, hetgeen evenwel een contractuele regeling betreft afgesloten vóór 1 juli 2009 die nog niet het voorwerp heeft uitgemaakt van een verlenging sinds 23 mei 2010 waardoor artikel 554 van het Wetboek van Vennootschappen niet van toepassing is.

*De permanente evoluties op de vastgoedmarkten en de financiële markten vereisen een continue opvolging van de strategische, operationele, financiële en financiële verslaggevingsrisico's en compliance risico's ter bewaking van de resultaten en de financiële situatie van Vastned Retail Belgium.*

## Belangrijkste risicofactoren en interne controle- en risicobeheerssystemen

De raad van bestuur van Vastned Retail Belgium heeft in 2014 eens te meer aandacht besteed aan de risicofactoren waaraan Vastned Retail Belgium onderhevig is.

### Strategische risico's en beheer

Deze risico's worden in belangrijke mate bepaald door de strategische keuzes die Vastned Retail Belgium maakt om de gevoeligheid van externe factoren te beperken. De omvang van deze risico's wordt bepaald door de strategische keuzes ten aanzien van haar strategie zoals de keuze van het type vastgoed en het tijdstip van investeren en desinvesteren.

#### Type vastgoed

Vastned Retail Belgium heeft hoofdzakelijk gekozen te investeren in winkelpanden, waarbij de focus ligt op binnenstadswinkels op toplocaties. Baanwinkels en retailparken op toplocaties behoren eveneens tot de portefeuille. Daarnaast tracht de vennootschap de geografische ligging van haar panden zo goed mogelijk te spreiden.

Het vastgoedpatrimonium van Vastned Retail Belgium 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 Vastned Retail Belgium, zoals dit op kwartaalbasis wordt gepubliceerd. Vastned Retail Belgium wordt blootgesteld aan de schommeling van de reële waarde van haar portefeuille zoals die resulteert uit de onafhankelijke expertises.

Op 31 december 2014 zou een hypothetische negatieve aanpassing van het rendement dat gebruikt wordt door de vastgoeddeskundigen bij de waardering van de vastgoedportefeuille van de vennootschap (yield of kapitalisatievoet) met 1%, de investeringswaarde van het vastgoed verminderen met € 54 miljoen of 15%. Hierdoor zou de schuldgraad van de vennootschap stijgen met 6% tot 37% (zie dienaangaande eveneens de "Sensitiviteitsanalyse" zoals opgenomen in het Vastgoedverslag).

#### Tijdstip van investeren en desinvesteren

Op basis van de kennis van de economische en vastgoedcycli wordt getracht zo goed mogelijk in te spelen op de neergaande en opgaande bewegingen van de markten. Op basis van economische indicatoren kan het normaal te verwachten conjunctuurverloop immers naar best vermogen worden ingeschat. De investeringsmarkt en in het bijzonder de huurmarkt van het winkelvastgoed reageren met enige vertraging op de volatiliteit van de economische conjunctuur. Periodes van uitgesproken hoogconjunctuur geven aanleiding tot hogere marktprijzen die op een later tijdstip onderhevig kunnen zijn aan sterk negatieve correcties. Tijdens deze periode van hoogconjunctuur zal door Vastned Retail Belgium een eerder gematigd beleid inzake investeringen aan de dag worden gelegd om het risico op een foute timing van investeringen te trachten te vermijden. 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 vennootschap 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: het investeringsrisico, het verhuurrisico, het kostenbeheersingsrisico, het risico verbonden aan de verslechterde staat van de gebouwen en het risico van grote werken, het debiteurenrisico en juridische en fiscale risico's.

### Investeringsrisico's

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

Bij Vastned Retail Belgium 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 49 §1 van de wet van 12 mei 2014 betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen waardeert een onafhankelijke vastgoeddeskundige elke acquisitie of vervreemding van een vastgoed. Voor elke vervreemding vormt de expertisewaarde bepaald door de onafhankelijke vastgoeddeskundige een belangrijke leidraad voor de transactiewaarde. Tevens wordt er door Vastned Retail Belgium nauwlettend op toegekeken dat de bij de transactie gestelde waarborgen beperkt blijven zowel qua looptijd als qua waarde.

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

### Verhuurrisico's

Deze risico's hebben betrekking op de aard en de ligging van het vastgoed, de mate waarin het moet concurreren met nabijgelegen gebouwen, de kwaliteit van het vastgoed, de kwaliteit van de huurder en het huurcontract. Vastned Retail Belgium inventariseert continu de ontwikkeling van deze factoren. Op regelmatige basis wordt een risicoprofiel aan ieder pand toegekend (op basis van de lokale eigen kennis en gegevens van externen en/of taxateurs). Afhankelijk van het risicoprofiel dient over een bepaalde periode een bepaald rendement gerealiseerd te worden dat afgezet wordt tegen het verwachte rendement op basis van het interne rendementsmodel. Op basis hiervan wordt een analyse gemaakt in welke objecten additioneel geïnvesteerd dient te worden, waar de huurdersmix aangepast moet worden en welke panden in aanmerking komen voor verkoop. Daarnaast wordt per kwartaal de leegstand en het leegstandsrisico geanalyseerd, waarbij de vervaldagenkalender van de huurcontracten in aanmerking wordt genomen. Binnen de regels van de geldende huurwetgeving wordt gestreefd naar een evenwichtige spreiding van de looptijd van de huurcontracten. Op deze wijze kan tijdig worden geanticipeerd op toekomstige huuropzeggingen en contractherzieningen.

### Kostenbeheersingsrisico's

Het risico bestaat dat het nettorendement op vastgoed nadelig wordt beïnvloed door hoge operationele kosten of investeringen. Binnen Vastned Retail Belgium 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. Deze goedkeuringsprocedures houden in dat in functie van het bedrag één of meerdere offertes gevraagd worden aan diverse aannemers waarbij door de asset management afdeling van Vastned Retail Belgium 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 vennootschap.

## Debiteurenrisico's

Binnen Vastned Retail Belgium gelden duidelijke procedures voor het screenen van huurders bij het sluiten van nieuwe huurcontracten. Ook worden bij het afsluiten van huurcontracten steeds waarborgsommen of bankgaranties bedongen. In het standaardhuurcontract dat Vastned Retail Belgium hanteert voor de verhuur van haar panden wordt een huurwaarborg of bankgarantie ter waarde van 6 maanden huur voorzien. Op 31 december 2014 bedraagt de effectieve gewogen gemiddelde looptijd van de huurwaarborgen en bankgaranties ongeveer 5 maanden (of circa € 8 miljoen).

Daarnaast zijn er interne controleprocedures opgesteld die een tijdige inning van huurvorderingen moeten waarborgen en erop toezien dat huurachterstanden adequaat worden opgevolgd. De huren zijn vooraf betaalbaar op maandelijkse of driemaandelijke basis. De financiële en asset management administratie houdt nauwlettend toezicht op het beperken van huurachterstanden. Op 31 december 2014 bedraagt het openstaand aantal dagen klantenkrediet slechts 2 dagen.

## Juridische en fiscale risico's

- **Contracten en vennootschapsrechtelijke reorganisaties**

Met derden af te sluiten contracten worden, als de complexiteit het vereist, getoetst met externe adviseurs, om het risico van financiële en reputatieschade als gevolg van inadequate contracten te beperken. Vastned Retail Belgium is verzekerd tegen aansprakelijkheid voortkomend uit haar activiteiten of haar investeringen middels een burgerlijke aansprakelijkheidsverzekering die lichamelijke schade dekt tot een bedrag van € 12,4 miljoen en stoffelijke schade (andere dan door brand en ontploffing) tot € 0,6 miljoen. Verder zijn de bestuurders en leden van het directiecomité verzekerd voor bestuurdersaansprakelijkheid waarbij schade wordt gedekt tot een bedrag van € 35 miljoen.

Vennootschapsrechtelijke reorganisaties waarbij Vastned Retail Belgium 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, storm, waterschade en de daaruit voortvloeiende gevolgschade wordt door Vastned Retail Belgium verzekerd voor een totale reconstructiewaarde van € 124 miljoen (€ 81 miljoen voor de binnenstadswinkels en € 43 miljoen voor de baanwinkels) tegenover een reële waarde van de vastgoedbeleggingen van € 357 miljoen op 31 december 2014 (€ 242 miljoen binnenstadswinkels en € 115 miljoen baanwinkels). Voor de leegstand van de gebouwen als gevolg van deze gebeurtenissen is eveneens een dekking voorzien ten belope van 36 maanden huur.

- **Fiscaliteit**

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

- **Regelgeving en de administratieve procedures**

De wijzigingen in de regelgeving inzake stedenbouw en milieubescherming kunnen een ongunstige invloed hebben op de capaciteit van Vastned Retail Belgium 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 taks, verschuldigd door vennootschappen die door de GVV 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 vennootschap 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.



Antwerpen, Leysstraat - 528 m<sup>2</sup>

---

## Financiële risico's en beheer

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

### Financieringsrisico

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

Daarnaast streeft Vastned Retail Belgium 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 langetermijnkredietovereenkomsten op 31 december 2014 is 2,1 jaar.

De bankkredietovereenkomsten van Vastned Retail Belgium zijn onderworpen aan de naleving van financiële ratio's, die vooral verband houden met het geconsolideerde financiële schuldenniveau van Vastned Retail Belgium of haar financiële interestlast. Deze ratio's beperken het bedrag dat Vastned Retail Belgium nog zou kunnen lenen. Deze ratio's zijn gerespecteerd op 31 december 2014. Indien Vastned Retail Belgium deze ratio's niet meer zou respecteren, zou door de financiële instellingen kunnen worden geëist dat de financieringsovereenkomsten van de vennootschap worden geannuleerd, heronderhandeld, opgezegd of vervroegd terugbetaald.

Vastned Retail Belgium is beperkt in zijn leencapaciteit door de maximum schuldgraad die de regelgeving op de geregementeerde vastgoedvennootschappen toestaat. Het theoretische supplementaire schuldvermogen van Vastned Retail Belgium bedraagt, binnen de limieten van de ratio van 65%, die wettelijk is vastgelegd, ongeveer € 350 miljoen bij gelijkblijvende waardering van de bestaande vastgoedportefeuille. Op 31 december 2014 bedraagt de schuldgraad 31%.

### Liquiditeitsrisico

Vastned Retail Belgium dient voldoende kasstromen te genereren om aan haar dagelijkse betalingsverplichtingen te kunnen voldoen. Enerzijds wordt dit risico beperkt door de maatregelen genoemd onder operationele risico's, waardoor het risico van het wegvallen van kasstromen door bijvoorbeeld leegstand, faillissementen van huurders wordt beperkt. Anderzijds dient Vastned Retail Belgium te beschikken over voldoende kredietruimte om schommelingen in liquiditeitsbehoeften op te vangen. Hiertoe worden kasstroomprognoses gemaakt. Daarnaast heeft Vastned Retail Belgium voorzien in voldoende kredietruimte bij haar financiers om schommelingen op te vangen. Om een beroep te kunnen doen op deze kredietruimte dient continu aan de voorwaarden van de kredietfaciliteiten te worden voldaan.

Op 31 december 2014 heeft Vastned Retail Belgium € 31 miljoen niet-opgenomen kredietlijnen beschikbaar voor haar werkkapitaal 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 kortetermijn vreemd vermogen (met variabele rente) en twee derde langetermijn 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 2014 bestaat 75% van de opgenomen kredietlijnen van de vennootschap uit financieringen met een vaste rentevoet of gefixeerd door middel van renteswaps. 25% zijn kredieten met een variabele rentevoet. De vaste rentevoeten zijn gefixeerd voor een resterende periode van gemiddeld 3,6 jaar.

## Risico verbonden aan 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 Vastned Retail Belgium beroep op verschillende referentiebanken op de markt om een zekere diversificatie van de herkomst van haar financieringen en van de rente-indekkingsinstrumenten te verzekeren waarbij een bijzondere aandacht uitgaat naar de prijs-kwaliteitverhouding van de geleverde diensten.

Vastned Retail Belgium onderhoudt handelsrelaties met 5 banken:

- de banken die de financiering verzekeren, zijn: ING België nv, BNP-Paribas Fortis nv, Bayerische Landesbank nv, Belfius Bank nv en KBC Bank nv
- de banken die tegenpartij zijn voor de rente-indekkingsinstrumenten zijn: BNP-Paribas Fortis nv, ING België nv en KBC Bank nv

Vastned Retail Belgium herziet regelmatig de lijst van haar bankrelaties en haar blootstelling aan elk ervan. In de huidige economische context kan niet worden uitgesloten dat een of meer van de bancaire tegenpartijen van Vastned Retail Belgium in gebreke zou kunnen blijven. Het financieel model van Vastned Retail Belgium steunt op een structurele schuldenlast, zodat haar positie van contanten bij een financiële instelling in principe vrij beperkt is. Deze positie bedraagt € 0,3 miljoen op 31 december 2014.

## Financiële verslaggevingsrisico's en beheer

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

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. Vastned Retail Belgium beperkt dit risico door bij de aanwerving van haar medewerkers extra aandacht te besteden aan het screenen van integriteit, 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 bedrijfs-cultuur te waarborgen heeft Vastned Retail Belgium in het verleden reeds een interne gedragscode (*"code of conduct"*) en een klokkenluidersregeling opgesteld. Bovendien heeft de vennootschap adequate interne controlemechanismen ingevoerd, gebaseerd op het vier-ogen-principe, die het risico op niet integer handelen moeten beperken.

Artikel 17, § 4 van de GVV-Wet bepaalt dat de openbare GVV *"de nodige maatregelen dient te nemen om blijvend te kunnen beschikken over een passende onafhankelijke compliancefunctie, om de naleving door de openbare GVV, haar bestuurders, effectieve leiding, werknemers en gevolmachtigden te verzekeren van de rechtsregels in verband met de integriteit van het bedrijf van openbare GVV"*. In artikel 6 van het GVV-KB is bepaald dat de openbare GVV *"de nodige maatregelen dient te nemen om permanent te kunnen beschikken over een*

*passende onafhankelijke compliancefunctie. De compliancefunctie is passend wanneer zij met een redelijke zekerheid de naleving verzekert door de openbare GVV, haar bestuurders, effectieve leiders, werknemers en lasthebbers van de rechtsregels in verband met de integriteit van het bedrijf van openbare GVV"*.

De "onafhankelijke compliancefunctie" kan worden begrepen als een onafhankelijke functie binnen de vennootschap, gericht op het onderzoek naar, en het bevorderen van de naleving door de onderneming van de regels die verband houden met de integriteit van de activiteiten van de vennootschap. De regels betreffen zowel deze die voortvloeien uit het beleid van de onderneming, het statuut van de onderneming, alsmede andere wettelijke en reglementaire bepalingen. Het gaat met andere woorden om een onderdeel van de bedrijfscultuur, waarbij de nadruk wordt gelegd op eerlijkheid en integriteit en het naleven van hoge ethische normen bij het zakendoen. Daarbij dienen zowel de onderneming als haar medewerkers zich integer te gedragen, d.i. eerlijk, betrouwbaar en geloofwaardig.

Inge Tas, lid van het directiecomité en cfo, werd benoemd tot verantwoordelijke van de onafhankelijke compliancefunctie. Het mandaat van Inge Tas met betrekking tot de onafhankelijke compliancefunctie heeft een duur van 4 jaar.



Antwerpen, Leysstraat - 140 m<sup>2</sup>




---

### Risico's verbonden met het statuut van openbare gereguleerde vastgoedvennootschap

Sinds 27 oktober 2014 geniet de vennootschap van het statuut van openbare gereguleerde vastgoedvennootschap. Als openbare gereguleerde vastgoedvennootschap is Vastned Retail Belgium onderworpen aan de bepalingen van de wet van 12 mei 2014 betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen en het koninklijk besluit van 13 juli 2014 met betrekking tot gereguleerde vastgoedvennootschappen.

Als openbare GVV is Vastned Retail Belgium blootgesteld aan het risico van toekomstige wijzigingen van de wetgeving inzake GVV's. Daarnaast is er ook het risico op verlies van de erkenning van het statuut van openbare GVV. In

dat geval verliest Vastned Retail Belgium het voordeel van het gunstig fiscaal stelsel<sup>3</sup> van GVV. Bovendien wordt het verlies van de erkenning meestal gezien als een gebeurtenis waardoor de kredieten die Vastned Retail Belgium heeft gesloten vervroegd opeisbaar worden.

Het behoud van de status van openbare GVV heeft de voortdurende aandacht van de raad van bestuur en het directiecomité. Zo worden de uitkeringsverplichting en de financieringslimieten periodiek en *ad hoc* bij herfinanciering, investeringen en opmaak van het dividendvoorstel berekend respectievelijk bepaald.

---

## Andere betrokken partijen

---

### Commissaris

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

---

### Vastgoeddeskundigen

De vastgoedportefeuille is in 2014 elk kwartaal gewaardeerd door twee onafhankelijke deskundigen, Cushman & Wakefield en CB Richard Ellis, ieder voor een gedeelte van de portefeuille, gebaseerd op een rotatieprincipe.

---

### Onafhankelijke controlefuncties

Elke openbare GVV dient in het kader van haar interne controle, invulling te geven aan interne audit-procedures, een risk managementbeleid en een integriteitsbeleid. Daarop wordt toegezien door de persoon belast met, respectievelijk, de interne auditfunctie, de risicobeheerfunctie en de compliancefunctie conform artikel 17, §3, 4 en 5 van de GVV-Wet (dit zijn samen de "onafhankelijke controlefuncties").

In het kader van de omvorming van het statuut van Vastned Retail Belgium naar gereguleerde vastgoedvennootschap zijn op 27 oktober 2014 dan ook personen aangesteld die zijn belast met de interne auditfunctie, de risicobeheerfunctie en de compliancefunctie.

<sup>3</sup> De resultaten (huurinkomsten en meerwaarden uit verkoop verminderd met de operationele uitgaven en financiële lasten) zijn vrijgesteld van vennootschapsbelasting wat de openbare GVV betreft; alleen de verworpen uitgaven en de abnormale voordelen worden belast. Daarnaast kan zij worden onderworpen aan de bijzondere aanslag geheime commissielonen van 309 % op de uitgekeerde commissies en bezoldigingen die niet worden verantwoord door individuele fiches en een samenvattende opgave.

### Onafhankelijke interne auditfunctie

De interne audit kan worden begrepen als een onafhankelijke beoordelingsfunctie, ingebed in de organisatie, gericht op het onderzoek en de beoordeling van de goede werking, de doeltreffendheid en de efficiëntie van de door de vennootschap gehanteerde processen en procedures bij de uitoefening van haar activiteiten. De persoon verantwoordelijk voor de interne audit kan de verschillende leden van de organisatie in het kader van de uitoefening van hun verantwoordelijkheden voorzien van analyses, aanbevelingen, adviezen, evaluaties en informatie omtrent de onderzochte activiteiten.

Deze interne audit heeft onder meer betrekking op de werking, doeltreffendheid en efficiëntie van processen, procedures en activiteiten inzake:

- operationele aangelegenheden: kwaliteit en aangepastheid van systemen en procedures, organisatiestructuren, beleidslijnen en gehanteerde methoden en middelen t.o.v. doelstellingen
- financiële aangelegenheden: betrouwbaarheid van de boekhouding, de jaarrekening en het financiële verslaggevingsproces, en overeenstemming met de geldende (boekhoud)reglementering
- management aangelegenheden: kwaliteit van de managementfunctie en stafdiensten in het kader van de doelstellingen van de onderneming
- risk management en compliance.

Vastned Retail Belgium heeft de externe consultant BDO (vertegenwoordigd door haar vaste vertegenwoordiger Lieven Van Brussel - Partner (BDO Risk & Assurance Services)), aangesteld als de persoon die belast is met de interne audit, waarbij Taco de Groot, bestuurder en effectieve leider van Vastned Retail Belgium, is aangesteld als de niet-operationele effectieve leider die de controle vanuit de vennootschap op de interne auditfunctie zoals waargenomen door BDO uitvoert en aldus te beschouwen is als de eindverantwoordelijke voor de interne audit. Het mandaat van BDO als externe consultant evenals het mandaat van Taco de Groot als de eindverantwoordelijke voor de interne audit heeft een duur van 4 jaar.

### Onafhankelijke risicobeheerfunctie

In het kader van het risicobeheerbeleid zal de vennootschap erover waken dat de hierboven beschreven risico's waaraan ze is blootgesteld (strategische, operationele, financiële, financiële verslaggeving en compliance risico's) op een doeltreffende manier worden ingeschat, gecontroleerd en opgevolgd.

Vastned Retail Belgium heeft met dit doel een persoon belast met de risicobeheerfunctie die verantwoordelijk is voor o.a. het opstellen, uitwerken, bewaken, actualiseren en implementeren van het risicobeheerbeleid en de risicobeheerprocedures.

De onafhankelijke risicobeheerfunctie wordt vanaf de omvorming van het statuut van de vennootschap naar openbare GVV waargenomen door Inge Tas, lid van het directiecomité en cfo. Het mandaat van Inge Tas met betrekking tot de onafhankelijke risicobeheerfunctie heeft een duur van 4 jaar.

### Onafhankelijke compliancefunctie

Regels betreffende compliance en integriteit zijn bevat in de functie van de compliance officer. Overeenkomstig principes 3.7 en 6.8 evenals Bijlage B van de Belgische Corporate Governance Code 2009 van de Commissie Corporate Governance, 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. De compliance officer ziet er eveneens op toe dat de vennootschap de wetten, de reglementen en de gedragsregels die van toepassing zijn op de vennootschap, naleeft. Om een integere bedrijfscultuur te waarborgen heeft Vastned Retail Belgium een interne gedragscode en een klokkenluidersregeling opgesteld.





Zoals hierboven reeds gemeld kan de "onafhankelijke compliancefunctie" worden begrepen als een onafhankelijke functie binnen de vennootschap, gericht op het onderzoek naar, en het bevorderen van, de naleving door de onderneming van de regels die verband houden met de integriteit van de activiteiten van de vennootschap. De regels betreffen zowel deze die voortvloeien uit het beleid van de onderneming, het statuut van de onderneming, alsmede andere wettelijke en reglementaire bepalingen. Het gaat met andere woorden om een onderdeel van de bedrijfscultuur, waarbij de nadruk wordt gelegd op eerlijkheid en integriteit en het naleven van hoge ethische normen bij het zakendoen. Daarbij dienen zowel de onderneming als haar medewerkers zich integer te gedragen, d.i. eerlijk, betrouwbaar en geloofwaardig.

Inge Tas, lid van het directiecomité en cfo, werd benoemd tot verantwoordelijke van de onafhankelijke compliancefunctie. Het mandaat van Inge Tas met betrekking tot de onafhankelijke compliancefunctie heeft een duur van 4 jaar.



Brugge, Steenstraat - 2.058 m<sup>2</sup>

## "Comply or explain"-principe

In 2014 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 vennootschap 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 geweest voor Hubert Roovers die de maximale leeftijd bereikt heeft. De raad van bestuur was echter van mening dat gezien zijn visie, bekwaamheid, kennis en jarenlange ervaring in vastgoed, het in het belang van de vennootschap was dat het mandaat van Hubert Roovers dat afliep in april 2014, verlengd werd met 1 jaar en een einde zal nemen op de algemene vergadering van aandeelhouders van 29 april 2015.



38



## Verslag van het directiecomité

Brugge, Steenstraat - 941 m<sup>2</sup>

## DE MARKT VAN HET WINKELVASTGOED IN 2014<sup>4</sup>

In het begin van 2014 stabiliseert de omzet zich in de retailmarkt met een lichte groei in februari. De eerder voorzichtige vooruitzichten van de retailers worden in het tweede kwartaal 2014 bijgestuurd door de omzetgroei in mei en in juni, vergeleken met dezelfde periode in 2013. Ondanks de algemene behoedzame economische activiteit en het aarzelend consumentenvertrouwen groeit de retailactiviteit in augustus. De neerwaartse druk op de huurprijzen blijft vooral in high streets wat de markt voor de huurders gunstig maakt. In het laatste kwartaal van 2014 blijft de economische groei op korte termijn beneden de verwachtingen en zijn de lonen lager gebleven. De uitgaven van de overheid stijgen, wat een positieve impact heeft op het BNP.

In de verhuurmarkt doet zich door de druk op de huurprijzen een machtsverschuiving voor in de onderhandelingspositie van eigenaar naar huurder.

In de investeringsmarkt is het laatste kwartaal het sterkste met een totaal volume van € 337 miljoen. Het totale volume voor het jaar 2014 bedraagt hiermee € 631 miljoen, 15% lager dan 2013.

Duurzaamheid blijft een beperkte rol spelen in de retailmarkt bij de keuze voor een winkellocatie.

---

### Verhuurmarkt

In de eerste helft van 2014, uitlopend naar het derde kwartaal, blijven de huurprijzen onder druk staan. De omzetten van de retailers vertonen een gelijkaardig patroon waardoor ook de vraag naar nieuwe ruimte zwak blijft, zelfs op de beste locaties. De topwinkelstraten in de grote steden doen het vooral goed door de (geplande) aanwezigheid van retailers zoals Primark, Marks & Spencer, Zara en Uniqlo die grote volumes huren. In de 6 Belgische topwinkelstraten hebben sommige toplocaties ook een neerwaartse correctie op de huurprijzen gekend. Voor toplocaties die vrijkomen zijn er minder geïnteresseerden dan voorheen en dus worden er minder deals afgesloten. Het afhandelen van transacties neemt meer tijd in beslag.

De huurprijzen in de high streets stabiliseren in de tweede helft van het jaar. De secundaire winkelstraten en de kleinere steden blijven kampen met leegstand en druk op de huurprijzen. Vooral op deze locaties is voldoende rendement voor retailers cruciaal. Algemeen is er een hogere beschikbaarheid.

Na drie kwartalen met een eerder lage activiteit is in het laatste kwartaal van 2014 een lichte verbetering te merken in de verhuurmarkt met een take up van 134.000 m<sup>2</sup>,

goed voor 40% van de totale take up in 2014, vnl. dankzij enkele grotere verhuringen. Zo is Primark goed geweest voor een totaal van 12.150 m<sup>2</sup> verspreid over 3 locaties, net als Mediamarkt met 11.550 m<sup>2</sup> eveneens op 3 locaties.

Er is een groeiende vraag naar ruimte buiten de stad vanwege meerdere traditionele stadsretailers. Er is een trend naar een hogere kwaliteitsarchitectuur die gecombineerd met de aantrekkelijkere tarieven in de periferie ook de betere binnenstadmerken aantrekt, zoals bijv. H&M. Dit geldt echter alleen voor de beste locaties in dit segment. De periferie is overigens het meest actieve en best presterende segment geweest in 2014, vooral in de retailparken. Daar is de vraag groter dan in de rest van de markt. Expansieve retailers zoals Albert Heijn en typische city-center retailers zijn zeer actief geworden op deze locaties.

Qua aanbod is enkel Docks Brussel te vermelden dat met de bouw begint in het tweede kwartaal en tegen 2016 klaar zal zijn. De overige twee projecten in de pijplijn in het noorden van Brussel, Uplace en Neo-Europea kampen met legale obstructies en gaan langere periodes van uitstel tegemoet.

4 De marktinformatie in deze tekst is gebaseerd op Cushman & Wakefield Marketbeat Retail Snapshot Q1-Q4, Cushman & Wakefield, Vastned Retail Belgium Portfolio 31 december 2014, market overview p. 12 - 18; CBRE Belgium Retailer Survey 2014, p.2 - 5; CBRE interview Kim Verdonck, d.d. 14/1/2015 en CBRE's annual review of retail activity in 2014.

Brussel, Elsensesteenweg - 6.604 m<sup>2</sup>

## Investeringsmarkt

In het eerste kwartaal van 2014 is slechts een beperkt aantal transacties afgehandeld voor een totale waarde van € 73 miljoen. De activiteit blijft hoog met een aantal middelgrote en grote transacties in de pijplijn voor het tweede kwartaal.

De grootste transactie is de acquisitie door Retail Estates van 3 Hubo-winkels voor € 10,6 miljoen en een yield van 6,4%.

In het tweede kwartaal van 2014 zijn in totaal voor € 113 miljoen transacties gebeurd: voornamelijk een reeks transacties betreffende kleinere winkelsteden en baanwinkels.

De grootste transactie is de verwerving van het Carrefour Centre in Evere (Brussel) door Teychené van Redevco voor ongeveer € 25 miljoen. De toprendementen blijven stabiel op 4,35% in de premium city high street shops.

De grotere transacties in de pijplijn nemen wat meer tijd in beslag dan verwacht en zorgen in het derde kwartaal voor een lichte toename in de investeerdersactiviteit tot € 148 miljoen. Dit is hoofdzakelijk gedreven door kleinschalige high street deals die de toprendementen verder onder druk zetten tot 4,25% in de premium high street locaties van Brussel en tot 4,5% in Gent.

De grootste transactie is de verwerving van het Ring Shopping Centre Kortrijk door Wereldhave Belgium van Redevco voor ongeveer € 40 miljoen.

Overige acquisities: de H&M winkel in de Veldstraat in Gent is verkocht aan Vastned Retail Belgium voor ongeveer € 27,7 miljoen en Tommy Hilfiger in dezelfde straat is gekocht door een privé-investeerder voor ongeveer € 12,6 miljoen. De Franse REIT Sofidy sa kocht verschillende high street locaties in meerdere steden in België voor € 16 miljoen van Bermaso.

Het laatste kwartaal van 2014 is niet onverwacht het sterkste kwartaal met een totaal transactievolume van € 337 miljoen. Het totale volume voor het jaar bedraagt hiermee € 631 miljoen, 15% lager dan 2013. In de eerste drie kwartalen gaat het voornamelijk om kleinschalige high street transacties; in het laatste kwartaal is vooral het "buiten de stad" segment met 9 transacties voor een totaal van € 159 miljoen de blikvanger.

Vastned Retail Belgium laat de grootste transactie optekenen met de verkoop van een portfolio met o.m. Julianus Tongeren aan een Franse privé-investeerder voor € 35,6 miljoen.

Sinds juli 2014 zijn de bevoegdheden inzake retailvergunningen geregionaliseerd. In Vlaanderen verwacht men een beleid dat eerder de stadscentra ondersteunt. Het Waals decreet voorziet in de ontwerpnota's vergunningen te beperken tot 20 jaar. Het effect hiervan is nog af te wachten.

## Duurzaamheid

Voor winkelvastgoed is duurzaamheid minder van belang dan in de kantorenmarkt. In de retailmarkt speelt duurzaamheid veel minder een rol bij de keuze van locaties. Bij de bouw van nieuwe baanwinkels en winkelcentra wordt echter wel degelijk aandacht besteed aan duurzaamheidsaspecten van het vastgoed.

Dit betekent niet dat duurzaamheid niet belangrijk is voor retailers: zij denken aan milieuzuinige verlichting en air-conditioning en ook in het productieproces is duurzaamheid een belangrijk issue. Maar wat vastgoed betreft, is duurzaamheid vaak geen belangrijk criterium voor hen.

## BELANGRIJKE ONTWIKKELINGEN IN 2014

*De verwerving van het winkelpand in Gent past in de investeringsstrategie van Vastned Retail Belgium om te focussen op binnenstadswinkels op toplocaties in de populairste winkelstraten van grotere steden met een sterk winkelgebied.*

### Investeringsen

Wat betreft nieuwe investeringen ligt de focus van Vastned Retail Belgium op kwalitatief hoogstaand winkelvastgoed op toplocaties in de binnenstad van grotere steden in België, zoals Brussel, Antwerpen, Gent en Brugge.

#### Verwerving van een binnenstadswinkel op een toplocatie in Gent Veldstraat

Na de aankoop in 2013 van het prachtige historische pand in de Steenstraat 38 te Brugge is Vastned Retail Belgium er eind juli 2014 opnieuw in geslaagd een binnenstadswinkel op een toplocatie te verwerven, dit keer in de Veldstraat 23-27 in Gent, verhuurd aan H&M. Het winkelpand is gelegen in het beste stuk van de Veldstraat, op de hoek met de Bennesteeg en heeft een gevelbreedte van 25 meter in de Veldstraat en 28 meter in de Bennesteeg.

Gent behoort tot de top 3 retailsteden in België. De footfall in de Veldstraat bedraagt gemiddeld 150.000 mensen per week. Vastned Retail Belgium versterkt haar positie met deze acquisitie in Gent waar zij ook nog andere winkelpanden bezit in de Veldstraat, Zonnestraat en Volderstraat.

De commerciële oppervlakte van deze binnenstadswinkel bestaat uit een gelijkvloers van 1.025 m<sup>2</sup> en een eerste verdieping van 850 m<sup>2</sup>. Op de eerste en tweede

verdieping zijn ook nog stockage- en sociale ruimtes alsook technische lokalen voorzien.

H&M is een Zweedse modeketen met meer dan 3.200 filialen in meer dan 54 verschillende landen met circa 116.000 medewerkers. De groep bestaat, naast H&M, nog uit 5 andere onafhankelijke merken: COS, Monki, Weekday, Cheap Monday en het in maart 2013 gelanceerde & Other Stories.

Het winkelpand is verworven voor een investeringswaarde van circa € 27,7 miljoen en aan een marktconform rendement. Deze acquisitie genereert voor de vennootschap een huurinkomstestroom van circa € 1,1 miljoen op jaarbasis en draagt bij aan het geconsolideerd uitkeerbaar operationeel resultaat. De transactie is gefinancierd vanuit de bestaande kredietlijnen van de vennootschap en door overname van de kredieten van de overgenomen vennootschap.



Gent, Veldstraat - 2.690 m<sup>2</sup>



*In 2014 heeft Vastned Retail Belgium in totaliteit 19 niet-strategische baanwinkels en binnenstadswinkels op secundaire locaties gedesinvesteerd met een totale reële waarde van € 42,9 miljoen of circa 12% van haar totale vastgoedportefeuille.*

## Desinvesteringen

Het is de strategie van Vastned Retail Belgium om op termijn het aandeel van de baanwinkels in de vastgoedportefeuille van de vennootschap te verminderen en te evolueren naar een aandeel van 75% binnenstadswinkels in de portefeuille, bij voorkeur gelegen op toplocaties.

De panden van Vastned Retail Belgium worden permanent geëvalueerd op basis van hun toekomstige plaats in deze strategie en hun bijdrage tot het rendement. Zo worden op regelmatige basis panden bestemd voor verkoop omwille van diverse redenen:

- de panden zijn gelegen op locaties waar geen groei meer verwacht wordt of waarvan de aantrekkingskracht verminderd is
- het betreft alleenstaande panden die steeds minder gewild zijn door retailers.

Vastned Retail Belgium heeft in 2014 in totaal 19 niet-strategische baanwinkelpanden en binnenstadswinkels op secundaire locaties gedesinvesteerd met een totale reële waarde van € 43 miljoen.

Deze desinvesteringen betreffen het Julianus Shopping Center in Tongeren en winkelpanden in Vilvoorde, Hoboken, Bree, Chênée, Flémalle, Genk, La Louvière, Malmédy, Mons, Sint-Pieters-Leeuw, Waterloo, Antwerpen, Westerlo, Hasselt en Wilrijk met een totale brutowinkeloppervlakte van circa 39.000 m<sup>2</sup>.

De totale verkoopprijs ligt gemiddeld circa 1% lager dan de reële waarde op 31 december 2013 (reële waarde zoals bepaald door de onafhankelijke vastgoeddeskundige van de vennootschap). De nettoverkoopprijs (na o.a. aftrek van verkoopkosten en BTW-herziening) is circa 4% lager dan de reële waarde op 31 december 2013. De 19 winkelpanden maken samen 12% uit van de totale reële waarde van de vastgoedportefeuille van de vennootschap.

De gezamenlijke jaarlijkse huurinkomsten van de gedesinvesteerde winkelpanden bedragen € 3,6 miljoen of circa 16% van de totale jaarlijkse huurinkomsten van de vennootschap.

*“De desinvesteringen die we gerealiseerd hebben in 2014 zijn volledig in overeenstemming met onze strategie om te focussen op winkels op toplocaties in de binnenstad. Als gevolg van deze desinvesteringen, in combinatie met de verwerving van het topwinkelpand in de binnenstad van Gent, is de bezettingsgraad van de portefeuille toegenomen tot bijna 98% en is het aandeel binnenstadswinkels in de vastgoedportefeuille gestegen tot 68% op 31 december 2014.”*

JEAN-PAUL SOLS - CHIEF EXECUTIVE OFFICER

## Aanscherping investeringsstrategie



Gent, Veldstraat - 2.690 m<sup>2</sup>

Vastned Retail Belgium heeft het afgelopen jaar het gestelde doel, dit is de groei naar 65% binnenstadswinkels, gerealiseerd. Gezien de ontwikkelingen die vandaag de dag waarneembaar zijn wil Vastned Retail Belgium deze strategie aanscherpen en zich voor 75% gaan richten op "premium city high street shops". "Premium cities" zijn aantrekkelijke winkelsteden met een positieve demografische groei, sterke koopkracht, een historische binnenstad, toeristische aantrekkingskracht en de aanwezigheid van nationale en internationale instellingen en universiteiten. Dit zijn steden zoals Antwerpen, Brussel, Brugge en Gent. Hier zal Vastned Retail Belgium zich alleen richten op de allerbeste winkelstraten in het historische hart van deze steden. Reeds 49% van de portefeuille is op dergelijke locaties gelegen. Het is de bedoeling om door acquisities en desinvesteringen het strategische doel van 75% aanwezigheid op deze markten te realiseren. Voor de resterende 25% zal Vastned Retail Belgium blijven investeren in hoogkwalitatieve baanwinkelloccaties en dito binnenstadslocaties in overige steden.

## Evolutie van de reële waarde van de vastgoedportefeuille

In 2014 is de reële waarde van de vastgoedbeleggingen van Vastned Retail Belgium afgenomen met € 5 miljoen ten opzichte van de reële waarde op 31 december 2013 en bedraagt op 31 december 2014 € 357 miljoen (€ 362 miljoen op 31 december 2013).

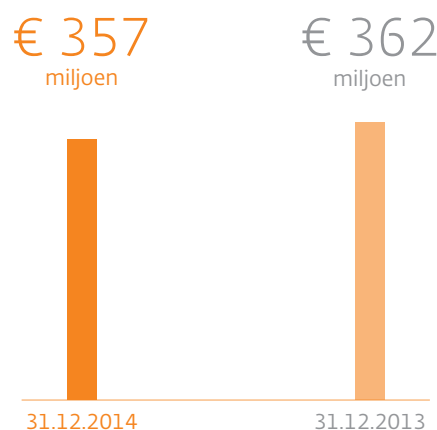
Deze daling kan als volgt gedetailleerd worden (in miljoen €):

Reële waarde portefeuille op 1 januari 2014	362
• verwervingen vastgoedbeleggingen	27
• verkopen vastgoedbeleggingen	-43
• investeringen in bestaande portefeuille	0
• niet-gerealiseerde meerwaarden	16
• niet-gerealiseerde minderwaarden	-5

Reële waarde portefeuille op 31 december 2014 357

Deze daling is het gecombineerd effect van de investering in de binnenstadswinkel in Gent met een reële waarde van € 27 miljoen, de desinvestering van 19 niet-strategische winkelpanden met een totale reële waarde (op 31 december 2013) van € 43 miljoen en de toename van de reële waarde van de bestaande vastgoedportefeuille met € 11 miljoen.

### Reële waarde van de vastgoedbeleggingen (%)





## Verhuringen

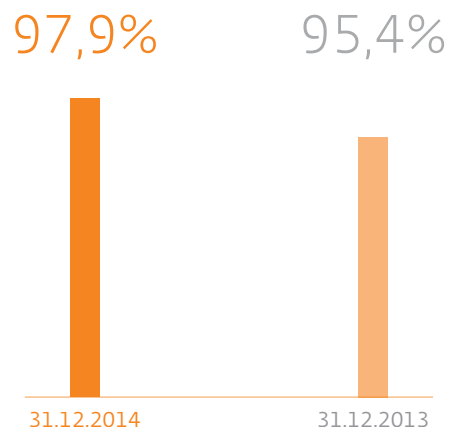
In 2014 heeft Vastned Retail Belgium een actief jaar gekend op vlak van verhuringen. In totaal zijn er 27 verhuurtransacties afgesloten, goed voor € 3,6 miljoen jaarlijkse huurinkomsten wat circa 16% van de totale jaarlijkse huurinkomsten van de vennootschap vertegenwoordigt. De gemiddelde huurtoename in deze transacties is circa 5%. Er zijn 21 overeenkomsten ingegaan in 2014 en de overige zullen in 2015 of later van start gaan.

In de huidige marktsituatie is het bij verhuringen aan nieuwe huurders vaak niet mogelijk om een substantiële huurtoename te realiseren, zeker niet op secundaire locaties, waar vaak huurprijsverlagingen noodzakelijk zijn. Bij verlengingen van huurovereenkomsten met bestaande huurders kan wel nog huurgroei verwezenlijkt worden indien het toplocaties betreft en dit zowel in de binnenstad van topwinkelsteden (Antwerpen, Brussel, Gent en Brugge) als op de beste baanwinkelparken (Gouden Kruispunt in Tielt-Winge).

Dit wordt ook weerspiegeld in de reële waarde van de vastgoedbeleggingen van Vastned Retail Belgium waar voor de toplocaties een aanscherping van de rendementen heeft plaats gevonden in de loop van 2014. Verder heeft de verbetering van de kwaliteit van de vastgoedportefeuille, door verwerving van een binnenstadswinkel op een toplocatie in Gent en de desinvestering van 19 niet-strategische panden, het gemiddelde rendement in de vastgoedportefeuille van Vastned Retail Belgium doen dalen voor zowel de baan- als binnenstadswinkels. Op 31 december 2014 hebben de baanwinkels een **gemiddeld rendement** van 6,9% (7,3% op 31 december 2013) en de binnenstadswinkels 5,2% (5,6% op 31 december 2013).

De **bezettingsgraad** van de portefeuille bedraagt 97,9% op 31 december 2014. De stijging met 2,5% ten opzichte van 31 december 2013 is het gevolg van desinvesteringen van panden met een lagere bezettingsgraad, alsook door verhuringen, voornamelijk in Brussel, Philippeville en Turnhout. De bezettingsgraad van de vastgoedportefeuille exclusief panden in renovatie bedraagt 98,5% op 31 december 2014 (96,0% op 31 december 2013).

Bezettingsgraad (%)



---

## Huurhernieuwingen en heronderhandelingen met bestaande huurders

In 2014 heeft Vastned Retail Belgium 14 huurovereenkomsten hernieuwd voor een huurvolume van circa € 2,5 miljoen op jaarbasis of circa 11% van de totale huurinkomsten van de vennootschap. De nieuwe huurprijs voor deze huurovereenkomsten is gemiddeld 7% hoger dan de huidige huur van deze huurovereenkomsten.

Bij de **baanwinkellocaties** is in 10 transacties € 0,8 miljoen huurvolume op jaarbasis afgesloten met een gemiddelde toename van de huurprijs van 18%. 6 van de 10 huurovereenkomsten zijn hierbij aan gelijke huurvoorwaarden hernieuwd. In het baanwinkelpark in Philippeville kon een huurgroei van 7% gerealiseerd worden. Verder heeft Vastned Retail Belgium twee significante huurhernieuwingstransacties kunnen afsluiten in het retailpark Gouden Kruispunt in Tielt-Winge. De huurprijzen, die door de jaren heen beneden marktprijs geraakt waren, zijn met bijna 50% verhoogd ten opzichte van het vorig huurniveau, hetgeen de kwaliteit van dit top baanwinkelproject bevestigt. Het verschil tussen het huurniveau van primaire en secundaire locaties blijft ook in 2014 markant.

Panden in de kern van de belangrijkste Belgische winkelsteden blijven in trek bij competitieve retailers en zittende huurders zijn bereid een hogere huur te betalen om hun bekendheid op bepaalde goede locaties te behouden. Hierdoor heeft Vastned Retail Belgium bij huurhernieuwingen in haar **binnenstadswinkels** een huurprijsstijging van 2% gerealiseerd op een jaarlijks huurvolume van € 1,7 miljoen in 4 transacties. Dit huurvolume vertegenwoordigt circa 8% van de jaarlijkse huurinkomsten van de vennootschap. 2 van deze 4 huurhernieuwingen zijn met H&M afgesloten voor hun winkels in de Brugse Steenstraat en de Leuvense Bondgenotenlaan. De huurhernieuwingen zijn aan dezelfde huurvoorwaarden afgesloten als de huidige huurvoorwaarden en de huurder neemt hierbij belangrijke vernieuwingswerken ten laste. H&M heeft haar winkel in de Leuvense Bondgenotenlaan volledig vernieuwd en ook voor het pand in Brugge heeft H&M de winkel, die verdeeld is over drie niveaus (gelijkvloers, 1<sup>ste</sup> en 2<sup>e</sup> verdieping), volledig vernieuwd en uitgebreid. De aanpalende gelijkvloerse winkel - die tot eind september nog werd uitgebaat door For Men - en verschillende stockageruimten op de 1<sup>ste</sup> en 2<sup>e</sup> verdieping zijn nu geïntegreerd in de bestaande H&M-winkel.



Philippeville, Zoning des Quatre Bras - 3.689 m<sup>2</sup>



Leuven, Bondgenotenlaan - 1.495 m<sup>2</sup>



## Nieuwe verhuringen

In 2014 zijn 13 transacties afgesloten met nieuwe huurders die een huurvolume van € 0,9 miljoen op jaarbasis genereren waarbij gemiddeld een afname van 1% ten opzichte van de vorige huurprijs is opgetekend.

Deze afname situeert zich voornamelijk bij de **baanwinkels** waar € 0,2 miljoen huurvolume op jaarbasis is gerealiseerd in 9 transacties met een gemiddelde huurprijsdaling van 6%. Al deze verhuringen hebben plaatsgevonden op secundaire locaties. 4 van de 9 huurtransacties zijn afgesloten voor leegstaande units van het Rooseveltcenter in Vilvoorde dat eind december 2014 gedesinvesteerd is. Op het retailpark in Philippeville is een nieuwe huurovereenkomst afgesloten met een toename van 11% van de huurprijs voor de opening van een Cassis-Paprika winkel van 400 m<sup>2</sup>. Cassis-Paprika is een aantrekkelijke Belgische fashionretailer die tevens aanwezig is in Frankrijk, Luxemburg en Nederland.

Bij de **binnenstadswinkels** is voor € 0,7 miljoen huurinkomsten op jaarbasis afgesloten in 4 transacties. Hierbij is een gemiddelde toename van de huurprijs ten opzichte van de vorige huurniveau tot stand gekomen van 1%. Eind 2014 heeft G-Star Raw een flagshipstore geopend op een toplocatie in de Huidevettersstraat 12

in Antwerpen. De winkel was tot kort verhuurd aan een lokale multimerkenwinkel. G-Star Raw heeft de winkel volledig vernieuwd en het Antwerpse filiaal is met zijn oppervlakte van 530 m<sup>2</sup> de tweede grootste G-Star Raw winkel ter wereld.

Een nieuwe huurder in de binnenstad is het Franse The Kase in Jardin d'Harscamp in Namen. Deze nieuwkomer op de Belgische markt is een gevestigde winkelketen in Frankrijk met internationale groeiambitie. The Kase specialiseert zich in (gepersonaliseerde) hoesjes voor smartphones en tablets.

Een van de verhuurtransacties betreft de verhuring van het pand in de Gasthuisstraat 32 in Turnhout. De binnenstad van Turnhout heeft sedert enkele jaren te kampen met leegstand en voor dit strategisch gelegen pand, op het beste stuk van de hoofdwinkelstraat, verliep de verhuring moeizaam. Het pand heeft een grote winkeloppervlakte van ruim 1.500 m<sup>2</sup>, verdeeld over twee verdiepingen. Sinds eind oktober 2014 heeft de Spaanse modegigant Desigual er zijn intrede genomen op het gelijkvloers. Desigual is reeds huurder van Vastned Retail Belgium in Jardin d'Harscamp in Namen en door de bestaande contacten is het vlot tot een transactie gekomen.



Antwerpen, Huidevettersstraat - 684 m<sup>2</sup>



Namen, Place de l'Ange - 2.270 m<sup>2</sup>

---

## Omvorming van vastgoedbevak naar gereguleerde vastgoedvennootschap (GVV)

Als gevolg van de publicatie van de wet van 12 mei 2014 betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen (GVV-Wet) en het koninklijk besluit van 13 juli 2014 op gereguleerde vastgoedvennootschappen (GVV-KB), heeft Vastned Retail Belgium beslist om van statuut te veranderen om dat van openbare gereguleerde vastgoedvennootschap ("openbare GVV") aan te nemen.

Het is in de eerste plaats de bedoeling van de vennootschap om zich te positioneren als REIT (Real Estate Investment Trust) teneinde haar zichtbaarheid en haar grip door de internationale beleggers te verbeteren en te vermijden om te worden beschouwd als een "alternatieve beleggingsinstelling", een kwalificatie die zich voortaan zal richten op vastgoedbevaks, wat zou betekenen dat het economisch model van een alternatieve beleggingsinstelling, onderworpen aan de wet van 19 april 2014 betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders, waarbij de AIFMD-richtlijn wordt omgezet, moet worden gerespecteerd.

In dit kader heeft Vastned Retail Belgium op 14 augustus 2014 haar vergunningsaanvraag als openbare gereguleerde vastgoedvennootschap ingediend bij de FSMA. Vervolgens werd de vennootschap conform de artikelen 9, § 3 en 77 van de GVV-Wet door de FSMA als openbare GVV vergund op 22 september 2014, en dit onder de opschortende voorwaarde van de aanpassing van de statuten van de vennootschap en het naleven van de bepalingen van artikel 77, §2 en volgende van de GVV-Wet.

Daartoe heeft de vennootschap vervolgens een buitengewone algemene vergadering bijeengeroepen op 27 oktober 2014 tot wijziging van de statuten van de vennootschap met het oog op de verandering van statuut van vastgoedbevak naar openbare gereguleerde vastgoedvennootschap. Deze buitengewone algemene vergadering heeft met een 100% meerderheid de omvorming goedgekeurd. Aangezien geen enkel recht van uittreding werd uitgeoefend en alle opschortende voorwaarden waaraan de statutenwijziging werd onderworpen, onmiddellijk waren vervuld, geniet Vastned Retail Belgium vanaf 27 oktober 2014 het statuut van openbare GVV.

Als openbare GVV is Vastned Retail Belgium niet langer onderworpen aan de bepalingen van het KB van 7 december 2010 met betrekking tot vastgoedbevaks en de wet van 3 augustus 2012 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles, maar bestaat de toepasselijke regelgeving sinds 27 oktober 2014 uit de GVV-Wet en het GVV-KB.

Vastned Retail Belgium is verheugd met dit nieuwe statuut dat beter is afgestemd op de economische realiteit en een aangepast juridisch kader biedt dat aansluit bij de hoedanigheid van Vastned Retail Belgium als operationeel en commercieel vastgoedbedrijf. Dit statuut laat Vastned Retail Belgium toe om haar huidige activiteiten verder te zetten in het belang van de vennootschap, haar aandeelhouders en andere stakeholders.



Namen, Place de l'Ange - 2.270 m<sup>2</sup>

## FINANCIËLE RESULTATEN<sup>5</sup>

### Geconsolideerde winst- en verliesrekening

in duizenden €	2014	2013
Huurinkomsten	22.011	21.743
Met verhuur verbonden kosten	-81	-72
Met beheer verbonden kosten en opbrengsten	43	37
<b>Vastgoedresultaat</b>	<b>21.973</b>	<b>21.708</b>
Vastgoedkosten	-2.468	-2.276
Algemene kosten en andere operationele opbrengsten en kosten	-1.223	-989
<b>Operationeel resultaat vóór het resultaat op de portefeuille</b>	<b>18.282</b>	<b>18.443</b>
Resultaat op verkopen van vastgoedbeleggingen	-1.870	273
Variaties in de reële waarde van vastgoedbeleggingen	11.102	-3.030
Ander portefeuilleresultaat	-1.305	-154
<b>Operationeel resultaat</b>	<b>26.209</b>	<b>15.532</b>
Financieel resultaat (excl. variaties in reële waarde - IAS 39)	-4.191	-4.891
Variaties in de reële waarde van financiële activa en passiva (niet-effectieve hedges - IAS 39)	-1.240	1.586
Belastingen	-290	-33
<b>NETTORESULTAAT</b>	<b>20.488</b>	<b>12.194</b>
<b>Toelichting:</b>		
Operationeel uitkeerbaar resultaat <sup>6</sup>	13.801	13.448
Portefeilleresultaat	7.927	-2.911
Variaties in de reële waarde van financiële activa en passiva (niet-effectieve hedges - IAS 39) en andere niet-uitkeerbare elementen	-1.240	1.657
<b>RESULTAAT PER AANDEEL</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Aantal dividendgerechtigde aandelen	5.078.525	5.078.525
Gewogen gemiddeld aantal aandelen	5.078.525	5.078.525
Nettoresultaat (€)	4,03	2,40
Brutodividend (€)	2,72	2,65
Nettodividend (€)	2,0400	1,9875

<sup>5</sup> Tussen haakjes bevinden zich de vergelijkende cijfers voor boekjaar 2013.

<sup>6</sup> Voor de berekening van het operationeel uitkeerbaar resultaat: zie Toelichting 13 van het Financieel verslag.



*Ondanks de desinvestering van circa 12% van de vastgoedportefeuille nemen de huurinkomsten van Vastned Retail Belgium in 2014 toe met € 0,3 miljoen of 1% door de verwerving van twee binnenstadswinkels op toplocaties, indexaties en huurhernieuwingen.*

In 2014 bedragen de **huurinkomsten** van Vastned Retail Belgium € 22,0 miljoen (€ 21,7 miljoen). De toename met € 0,3 miljoen of 1% ten opzichte van 2013 is voornamelijk te danken aan de verwerving van twee binnenstadswinkels op toplocaties in de binnenstad van Brugge in mei 2013 en van Gent in juli 2014, alsook indexaties van bestaande huurovereenkomsten en gerealiseerde huurhernieuwingen, deels gecompenseerd door de desinvestering van circa 12% van de vastgoedportefeuille in 2014.

De **vastgoedkosten** van de vennootschap nemen in 2014 toe met € 0,2 miljoen tot - € 2,5 miljoen (- € 2,3 miljoen) als gevolg van hogere technische kosten door geplande dakrenovaties en toegenomen commerciële kosten, hoofdzakelijk door makelaarscommissies voor verhueringen.

De **algemene kosten en andere operationele opbrengsten en kosten** stijgen in 2014 tot - € 1,2 miljoen (- € 1,0 miljoen), hoofdzakelijk als gevolg van de advies- en publicatiekosten voor de omvorming van het statuut van de vennootschap van openbare vastgoedbevak naar geregelende vastgoedvennootschap.

De stijging van de huurinkomsten wordt gecompenseerd door de stijging van de vastgoedkosten en de algemene kosten waardoor het **operationeel resultaat vóór het resultaat op de portefeuille** van 2014 daalt met € 0,1 miljoen tot € 18,3 miljoen (€ 18,4 miljoen).

*De operationele marge van Vastned Retail Belgium is 83% voor het boekjaar 2014 (85% in 2013).*

Het **resultaat op verkopen van vastgoedbeleggingen** bedraagt - € 1,9 miljoen (€ 0,3 miljoen) en betreft de minderwaarde gerealiseerd op de desinvestering van 19 niet-strategische baanwinkels en binnenstadswinkels op secundaire locaties. De totale verkoopprijs van de in 2014 gedesinvesteerde panden ligt gemiddeld circa 1% lager dan de reële waarde op 31 december 2013 (reële waarde zoals bepaald door de onafhankelijke vastgoeddeskundige van de vennootschap). De nettoverkoopprijs (na o.a. aftrek van verkoopkosten en BTW-herziening) is circa 4% lager dan de reële waarde op 31 december 2013.

In 2014 is de reële waarde van de bestaande vastgoedportefeuille van Vastned Retail Belgium gestegen met 3% ten opzichte van jaareinde 2013. De **variëaties in de reële waarde van de vastgoedbeleggingen** zijn in 2014 dan ook positief en bedragen € 11,1 miljoen in vergelijking met negatieve variaties van - € 3,0 miljoen in 2013. De stijging van de reële waarde in 2014 is voornamelijk te danken aan de winkelpanden gelegen op toplocaties, zowel in de binnenstad van grote steden als bij de belangrijke perifere retailparken waar een aanscherping van de rendementen heeft plaats gevonden in de loop van 2014.

*In 2014 is de reële waarde van de bestaande vastgoedportefeuille van Vastned Retail Belgium gestegen met 3% ten opzichte van jaareinde 2013 wat de kwaliteit van de portefeuille bevestigt.*

Het **ander portefeuilleresultaat** bedraagt - € 1,3 miljoen en bevat de onmiddellijke inresultaatname van het prijsverschil van - € 1,1 miljoen op de verwerving van de aandelen van de vennootschap Veldstraat 23-27 nv (eigenaar van de binnenstadswinkel in Gent) eind juli 2014. IFRS 3 is niet van toepassing op deze verwerving.

Het **financiële resultaat (excl. variaties in de reële waarde van financiële activa en passiva (niet-effectieve hedges - IAS 39))** bedraagt voor het boekjaar 2014 - € 4,2 miljoen (- € 4,9 miljoen). De daling met € 0,7 miljoen of 14% is hoofdzakelijk het gevolg van de inwerkingtreding van interest rate swaps (ter indekking van kredieten met variabele rentevoet) aan lagere rentevoeten dan de rentevoet van de interest rate swaps die op vervaldatum gekomen zijn. De gemiddelde rentevoet van de vennootschap is voor het boekjaar 2014 gedaald tot 3,2% inclusief bankmarges in vergelijking met 4,0% voor het boekjaar 2013.

*De gemiddelde rentevoet van de uitstaande kredieten van de vennootschap is in het boekjaar 2014 gedaald tot 3,2% inclusief bankmarges (4,0% in 2013).*

De **variaties in de reële waarde van financiële activa en passiva (niet-effectieve hedges - IAS 39)** bevatten in 2014 de toename 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 - € 1,2 miljoen (€ 1,6 miljoen). Deze afwaardering is het gevolg van de verdere daling van de rentecurve.

Het **nettoresultaat** van Vastned Retail Belgium voor het boekjaar 2014 bedraagt € 20,5 miljoen (€ 12,2 miljoen) en kan opgedeeld worden in:

- het **operationeel uitkeerbaar resultaat** van € 13,8 miljoen (€ 13,4 miljoen) of een toename met € 0,4 miljoen of bijna 3% die voornamelijk voortvloeit uit lagere financieringskosten door de inwerkingtreding van interest rate swaps aan lagere rentevoeten
- het **portefeilleresultaat** van € 7,9 miljoen (- € 2,9 miljoen) voornamelijk als gevolg van de stijging van de reële waarde van de vastgoedbeleggingen
- de **variaties in de reële waarde van financiële activa en passiva (niet-effectieve hedges - IAS 39) en andere niet-uitkeerbare elementen** voor een bedrag van - € 1,2 miljoen (€ 1,7 miljoen).

Voor het boekjaar 2014 neemt het **operationeel uitkeerbaar resultaat** van Vastned Retail Belgium dus toe tot € 13,8 miljoen (€ 13,4 miljoen). Rekening houdend met 5.078.525 aandelen betekent dit voor het boekjaar 2014 een **brutodividend** van € 2,72 per aandeel vergeleken met € 2,65 in 2013. Hiermee bedraagt het brutodividendrendement van het aandeel 5% op basis van de beurskoers op 31 december 2014.



## Geconsolideerde balans

in duizenden €	31.12.2014	31.12.2013
<b>ACTIVA</b>		
Vaste activa	357.023	362.265
Vlottende activa	5.391	2.768
<b>Totaal activa</b>	<b>362.414</b>	<b>365.033</b>
<b>EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN</b>		
<b>Eigen vermogen</b>	<b>242.967</b>	<b>235.467</b>
Kapitaal	97.213	97.213
Uitgiftepremies	4.183	4.183
Reserves	120.910	121.877
Nettoresultaat van het boekjaar	20.494	12.194
Minderheidsbelangen	167	0
<b>Verplichtingen</b>	<b>119.447</b>	<b>129.566</b>
Langlopende verplichtingen	91.632	116.965
Kortlopende verplichtingen	27.815	12.601
<b>Totaal eigen vermogen en verplichtingen</b>	<b>362.414</b>	<b>365.033</b>
<b>BALANSGEGEVENS PER AANDEEL</b>		
Aantal dividendgerechtigde aandelen	5.078.525	5.078.525
Nettowaarde (reële waarde) (€)	47,81	46,37
Nettowaarde (investeringswaarde) (€)	49,59	48,13
Nettoactiefwaarde EPRA <sup>7</sup> (€)	48,71	47,08
NNNettoactiefwaarde EPRA (€)	47,74	46,32
Beurskoers op afsluitingsdatum (€)	57,97	52,40
Premie t.o.v. reële nettowaarde (%)	21%	13%
Schuldgraad (max. 65%) (%)	31%	34%

7 Financiële prestatie-indicator berekend volgens de Best Practices Recommendations van de EPRA (European Public Real Estate Association). Zie ook [www.epra.com](http://www.epra.com). Deze gegevens worden niet vereist door de regelgeving inzake geregelde vastgoedvennootschappen en zijn niet onderworpen aan een nazicht vanwege overheidsinstanties.

*De reële waarde van de vastgoedportefeuille bedraagt € 357 miljoen op 31 december 2014.*

## Actief

Op 31 december 2014 bedraagt de reële waarde van de **vastgoedbeleggingen** van Vastned Retail Belgium € 357 miljoen (€ 362 miljoen). Deze afname met € 5 miljoen in 2014 ten opzichte van 31 december 2013 is hoofdzakelijk het gecombineerde effect van:

- de desinvestering van 19 niet-strategische baanwinkels en binnenstadswinkels op secundaire locaties met een totale reële waarde van € 42,9 miljoen op 31 december 2013
- de verwerving van een binnenstadswinkel op een toplocatie in de Veldstraat in Gent met een reële waarde van circa € 26,7 miljoen
- een stijging van de reële waarde van de bestaande vastgoedportefeuille met € 11,1 miljoen voornamelijk bij de winkelpanden gelegen op toplocaties, zowel in de binnenstad van grote steden als bij de belangrijke perifere retailparken door een aanscherping van de rendementen.

Het vastgoed is op 31 december 2014 door de onafhankelijke vastgoeddeskundigen gewaardeerd op € 365 miljoen (investeringswaarde). De reële waarde is de investeringswaarde verminderd met de hypothetische mutatierechten en -kosten die dienen betaald te worden bij een eventuele toekomstige verkoop.

De **vlottende activa** bedragen € 5 miljoen (€ 3 miljoen) en bestaan hoofdzakelijk voor € 4 miljoen uit activa bestemd voor verkoop waarvan de notariële akten nog dienen verleden te worden.

*Door de strikte credit control belooft het aantal dagen openstaand klantenkrediet slechts 2 dagen.*



Antwerpen, Schuttershofstraat - 66 m<sup>2</sup>



## Passief

Het **eigen vermogen** van de vennootschap bedraagt € 243 miljoen (€ 235 miljoen). Het maatschappelijk **kapitaal** (€ 97 miljoen) en de **uitgiftepremies** (€ 4 miljoen) zijn ongewijzigd gebleven ten opzichte van vorig jaar. Het totaal aantal dividendgerechtigde aandelen belooft 5.078.525 stuks op 31 december 2014.

*In 2014 is de free float van het aandeel ongewijzigd gebleven op 34,5%.*

De **reserves** van de vennootschap bedragen op 31 december 2014 € 121 miljoen (€ 122 miljoen) en bestaan voornamelijk uit:

- een reserve voor het saldo van de variaties in de reële waarde van vastgoed voor € 123 miljoen (€ 126 miljoen), samengesteld uit een reserve voor het saldo van de variaties in de investeringswaarde van vastgoed voor € 132 miljoen (€ 135 miljoen), en een reserve voor de impact op de reële waarde van geschatte mutatierechten en -kosten bij hypothetische vervreemding van vastgoedbeleggingen; Immers, conform de Beama-interpretatie van IAS 40 (publicatie van de Belgische Vereniging van Asset Managers op 8 februari 2006) wordt de vastgoedportefeuille gewaardeerd aan reële waarde. Het verschil met de investeringswaarde wordt afzonderlijk in het eigen vermogen getoond. Dit verschil bedraagt op 31 december 2014 - € 9 miljoen (- € 9 miljoen)
- een reserve voor het saldo van de variaties in de reële waarde van toegelaten afdekkingsinstrumenten van - € 3 miljoen (- € 5 miljoen)
- overgedragen resultaten van vorige boekjaren voor € 1 miljoen (€ 1 miljoen) die voor uitkering vatbaar zijn.

Op 31 december 2014 bedraagt de **netto waarde** (reële waarde) van het aandeel € 47,81 (€ 46,37). Daar de beurskoers € 57,97 is op 31 december 2014, noteert het aandeel Vastned Retail Belgium met een premie van circa 21% ten opzichte van deze nettowaarde (reële waarde).

De **langlopende verplichtingen** zijn ten opzichte van 2013 afgenomen tot € 92 miljoen (€ 117 miljoen) en bestaan voornamelijk uit langetermijnfinancieringen voor € 87 miljoen alsook uit de negatieve marktwaarde van de langlopende afdekkingsinstrumenten voor € 5 miljoen. De daling is hoofdzakelijk het gevolg van de gerealiseerde verkopen van vastgoedbeleggingen.

De **kortlopende verplichtingen** bedragen € 28 miljoen (€ 13 miljoen) en bestaan voor € 19 miljoen (€ 8 miljoen) uit kortlopende financiële schulden (telkens voortschrijdende kortetermijn financieringen), voor € 7 miljoen uit handelsschulden en andere kortlopende schulden en voor € 2 miljoen uit overlopende rekeningen en andere verplichtingen.

*De vennootschap heeft met haar lage schuldgraad van 31% op 31 december 2014 (34% op 31 december 2013) een stabiele balanspositie.*

## FINANCIËLE STRUCTUUR

Vastned Retail Belgium heeft op 31 december 2014 een conservatieve financiële structuur die haar toelaat om haar activiteiten ook in 2015 uit te voeren.

De belangrijkste kenmerken van de financiële structuur zijn op 31 december 2014:

- bedrag financiële schulden: € 106 miljoen
- 69% van de beschikbare kredietlijnen bij financiële instellingen zijn langetermijnfinancieringen met een gewogen gemiddelde resterende looptijd van 2,1 jaar
- goed gespreide vervaldata van de kredieten tussen 2015 en 2018
- spreiding van de kredieten over 5 Europese financiële instellingen
- € 31 miljoen aan niet-opgenomen beschikbare kredietlijnen bij financiële instellingen
- 75% van de opgenomen kredieten heeft een vaste rentevoet of is gefixeerd door renteswaps, 25% een variabele rentevoet
- vaste rentevoeten zijn gefixeerd voor een resterende periode van gemiddeld 3,6 jaar
- gemiddelde rentevoet voor 2014: 3,2% inclusief bankmarges (4,0% in 2013)
- marktwaarde van de financiële derivaten: € 4,6 miljoen negatief
- beperkte schuldgraad van 31% (wettelijk maximum: 65%) (34% op 31 december 2013).

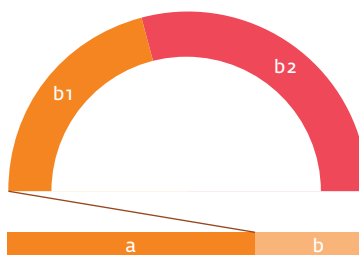
### Verhouding van langetermijn- en kortetermijnfinancieringen

Op 31 december 2014 zijn 69% van de beschikbare kredietlijnen bij financiële instellingen langetermijnfinancieringen. 31% van de kredietlijnen zijn kortetermijnfinancieringen waarbij 13% kredieten met een onbeperkte looptijd zijn (€ 17,4 miljoen) en 18% een kredietfaciliteit is die eind maart 2015 dient geherfinancierd te worden (€ 25 miljoen). Voor de herfinanciering van dit laatste krediet zijn de gesprekken met de betreffende financiële instelling lopende.

*69% van de kredietlijnen zijn langetermijnfinancieringen met goed gespreide vervaldata.*

### Verhouding van langetermijn- en kortetermijnfinancieringen

a	Langetermijnkredieten	69%
b	Kortetermijnkredieten	31%
b1	Kredieten met onbeperkte looptijd	13%
b2	Krediet dat in het eerste kwartaal 2015 geherfinancierd wordt	18%



*De gewogen gemiddelde looptijd van de langetermijnkredieten is 2,1 jaar op 31 december 2014.*

*75% van de opgenomen kredieten heeft een vaste rentevoet of is ingedekt door financiële derivaten.*

## Beschikbare kredietlijnen

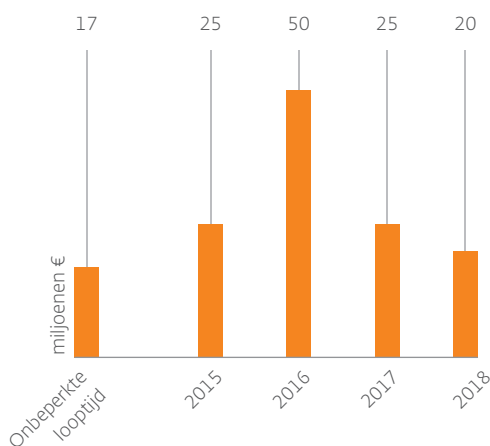
Op 31 december 2014 beschikt de vennootschap nog over € 31 miljoen niet-opgenomen kredietlijnen bij haar financiers (€ 15 miljoen in 2013) om schommelingen in liquiditeitsbehoeften op te vangen, ter financiering van toekomstige investeringen en voor de betaling van het dividend over het boekjaar 2014.

## Looptijd en spreiding van de vervaldata van langetermijnfinancieringen

De gewogen gemiddelde looptijd van de langetermijnfinancieringen op 31 december 2014 is 2,1 jaar. Het is de strategie van Vastned Retail Belgium om deze gemiddelde looptijd tussen 3,5 en 5 jaar te houden maar hiervan kan tijdelijk afgeweken worden indien specifieke marktomstandigheden het vereisen.

De kredietenportefeuille van Vastned Retail Belgium is gespreid over vijf Europese financiële instellingen.

### Vervaldagenkalender kredietlijnen



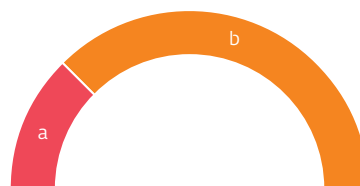
## Percentage kredieten met vaste en variabele rentevoet

Het is de strategie van Vastned Retail Belgium om bij de samenstelling van de leningenportefeuille te streven naar een verhouding een derde vreemd vermogen met variabele rente en twee derde vreemd vermogen met vaste rente. Op 31 december 2014 bestaat 58% van de kredietlijnen van de vennootschap uit financieringen met een vaste rentevoet of financieringen gefixeerd door middel van renteswaps. 42% zijn kredieten met een variabele rentevoet.

Van de op 31 december 2014 opgenomen kredieten is 75% met een vaste rentevoet of gefixeerd door middel van renteswaps. 25% heeft een variabele rentevoet waarbij geprofitteerd kan worden van de huidige lage rentevoeten.

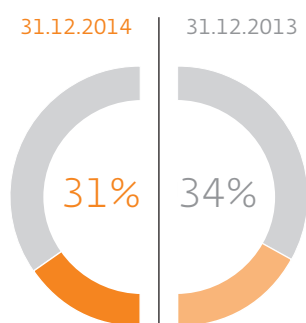
### Verhouding kredieten met vaste - variabele rentevoet

- a 25% Variabele rentevoet
- b 75% Vaste rentevoet



De vennootschap heeft een beperkte schuldgraad van 31%.

## Schuldgraad



## Looptijd van de vastliggende rentevoeten

Ter bescherming van haar operationele resultaten tegen toekomstige renteschommelingen dekt Vastned Retail Belgium de renteschommelingen gedeeltelijk in met interest rate swaps.

In het eerste semester van 2014 heeft de vennootschap een interest rate swap aangekocht voor een notioneel bedrag van € 15 miljoen met een looptijd van 5 jaar vanaf 1 oktober 2014. Deze rente-indekking is gebeurd aan 0,72% wat substantieel lager is dan de rentevoet van de bestaande interest rate swap die 3,02% bedroeg en vervallen is op 1 oktober 2014 (met een notioneel bedrag van € 25 miljoen).

Op 31 december 2014 heeft Vastned Retail Belgium voor een notioneel bedrag van € 70 miljoen aan actieve interest rate swaps aan een gewogen gemiddelde rentevoet die 1,87% bedraagt (te verhogen met de bankmarges). Verder heeft de vennootschap één krediet van € 10 miljoen met een vaste rentevoet van 3,40%. Door deze rente-indekkingen is op 31 december 2014 de rente voor 75% van de opgenomen kredietlijnen gefixeerd voor een resterende periode van gemiddeld 3,6 jaar.

## Gemiddelde rentevoeten

Het rentebeleid van Vastned Retail Belgium bestaat erin om steeds een derde van haar kredieten af te sluiten met een variabele rentevoet. De totale gemiddelde rentevoet van de financiële schulden van de vennootschap is in 2014 gedaald en bedraagt 3,2%, inclusief bankmarges (4,0% in 2013).

De gemiddelde interestvoet van de langlopende financiële schulden is in 2014 3,1% (4,6% in 2013).

De gemiddelde interestvoet van de kortlopende financiële schulden is in 2014 3,3% (1,5% in 2013).

## Herfinanciering uitgevoerd in 2014

In het boekjaar 2014 had Vastned Retail Belgium geen herfinancieringen van haar kredieten uit te voeren. Het eerstvolgende krediet dat op eindvervaldatum komt, situeert zich eind maart 2015.

## Rentegevoeligheid

Voor het boekjaar 2014 is het effect op het operationeel uitkeerbaar resultaat van een (hypothetische) stijging van de rentetarieven met 1% ongeveer € 0,4 miljoen negatief (€ 0,3 miljoen in 2013). In de berekeningen is rekening gehouden met de afgesloten financiële derivaten. Met de huidige lage marktrente is een hypothetische daling van de rentetarieven met 1% niet realistisch.

## Interestcover ratio

De interestcover ratio is de verhouding tussen het operationeel resultaat vóór het resultaat op de portefeuille en het financieel resultaat (exclusief variaties in reële waarde van financiële derivaten conform IAS 39). Deze ratio bedraagt voor Vastned Retail Belgium 4,3 voor het boekjaar 2014 (3,7 voor 2013) wat ruimschoots beter is dan de vereisten die als convenant vastgelegd zijn in de financieringsovereenkomsten van de vennootschap.

## Schuldgraad

De schuldgraad van de vennootschap bedraagt 31% op 31 december 2014 en is 3% gedaald ten opzichte van 31 december 2013 (34%) als gevolg van de desinvesteringen in vastgoedbeleggingen in 2014 en de stijging van de reële waarde van de bestaande vastgoedportefeuille.



## WINSTBESTEMMING 2014

*Aan de algemene vergadering van aandeelhouders zal op 29 april 2015 voorgesteld worden om een brutodividend van € 2,72 per aandeel uit te keren.*

De raad van bestuur stelt voor om het resultaat van het boekjaar 2014 van Vastned Retail Belgium nv als volgt te besteden:

in duizenden €	31.12.2014
<b>Nettoresultaat van het boekjaar 2014<sup>8</sup></b>	<b>20.494</b>
Toevoeging aan de reserves voor het saldo van de variaties in de reële waarde <sup>9</sup> van de vastgoedbeleggingen	
• Boekjaar	-11.327
• Realisatie vastgoed	2.967
Toevoeging aan de reserves voor de impact op de reële waarde van geschatte mutatierechten en -kosten bij de hypothetische vervreemding van vastgoedbeleggingen	-752
Onttrekking van de reserves voor het saldo van de variaties in de reële waarde van de toegelaten afdekkingsinstrumenten die niet onderworpen zijn aan de afdekkingsboekhouding	1.240
Onttrekking van de andere reserves	968
Onttrekking van het overgedragen resultaat van vorige boekjaren	224
<b>Vergoeding van het kapitaal</b>	<b>13.814</b>

Dit komt neer op een nettodividend van € 2,0400 na aftrek van 25% roerende voorheffing.

Rekening houdend met 5.078.525 aandelen die zullen delen in het volledige resultaat van het boekjaar 2014 betekent dit een uit te keren dividend van € 13.813.588.

Het dividend is hoger dan het vereiste minimum van 80% van het operationeel uitkeerbaar resultaat, aangezien, conform haar dividendpolitiek, Vastned Retail Belgium ook in 2014 100% van het operationeel uitkeerbaar resultaat uitkeert.

Het dividend is betaalbaar vanaf 7 mei 2015. Voor wat de gedematerialiseerde aandelen betreft, kan dit met dividendbewijs nummer 15.

8 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).

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

## EPRA BEST PRACTICES<sup>10</sup>

In december 2014 heeft EPRA's Reporting and Accounting Committee de geactualiseerde EPRA Best Practices Recommendations ('BPR')<sup>11</sup> gepubliceerd. Deze BPR bevatten de aanbevelingen betreffende de bepaling van belangrijke prestatie-indicatoren voor de prestaties van de vastgoedportefeuille. Vastned Retail Belgium onderschrijft het belang van standaardisering van de rapportage van prestatie-indicatoren uit het oogpunt van vergelijkbaarheid en verbetering van de kwaliteit van de informatie aan beleggers en andere gebruikers van het jaarverslag. Vanwege deze reden heeft Vastned Retail Belgium er voor gekozen om de belangrijkste prestatie-indicatoren op te nemen in een apart hoofdstuk van het jaarverslag.

De commissaris heeft nagegaan of het "EPRA Resultaat", "de EPRA NAW" en "de EPRA NNNAW" ratio's berekend werden volgens de definities van de EPRA BPR van december 2014, en of de financiële gegevens die voor de berekening van deze ratio's worden gebruikt, overeenstemmen met de boekhoudgegevens van de geconsolideerde financiële staten.



Gent, Volderstraat - 279 m<sup>2</sup>

10 De publicatie van deze gegevens is niet verplicht volgens de toepasselijke regels inzake gereguleerde vastgoedvennootschappen en zijn niet geverifieerd door publieke autoriteiten.

11 Het verslag kan geraadpleegd worden op de website van EPRA: [www.epra.com](http://www.epra.com).





## EPRA Kernprestatie-indicatoren

Tabel	EPRA-indicatoren	Definities EPRA <sup>12</sup>		31.12.2014	31.12.2013
1	EPRA Resultaat	Resultaat afkomstig van de strategische operationele activiteiten	in duizenden €	13.807	13.519
			€/aandeel	2,72	2,66
2	EPRA NAW	Netto Actief Waarde (NAW) aangepast om rekening te houden met de reële waarde van de vastgoedbeleggingen en met uitsluiting van bepaalde elementen die niet kaderen in een financieel model van vastgoedinvesteringen op lange termijn	in duizenden €	247.352	239.115
			€/aandeel	48,71	47,08
3	EPRA NNAW	EPRA NAW aangepast om rekening te houden met de reële waarde van de financiële instrumenten, de schulden en de uitgestelde belastingen.	in duizenden €	242.434	235.186
			€/aandeel	47,74	46,32
4	(i) EPRA Netto Initieel Rendement (NIR)	Geannualiseerde brutohuurinkomsten op basis van de lopende huren op afsluitingsdatum van de jaarrekeningen, met uitsluiting van de vastgoedkosten, gedeeld door de marktwaarde van de portefeuille verhoogd met de geschatte mutatierechten en -kosten bij hypothetische vervreemding van vastgoedbeleggingen.		4,9%	5,2%
	(ii) EPRA Aangepast NIR	Deze ratio voert een correctie uit op de EPRA NIR voor de afloop van huurvrije periodes (of andere niet-vervallen huurincentives zoals een huurperiode met korting en getrapte huurprijzen).		5,1%	5,4%
5	EPRA Huurleegstandspercentage	Geschatte huurwaarde (GHW) van leegstaande oppervlakte, gedeeld door de GHW van de totale portefeuille		1,5%	4,1%
6	EPRA Kost Ratio (inclusief directe leegstandskosten)	EPRA kosten (inclusief directe leegstandskosten) gedeeld door de brutohuurinkomsten verminderd met de vergoedingen voor recht van opstal en erfpacht.		17,3%	15,8%
	EPRA Kost Ratio (exclusief directe leegstandskosten)	EPRA kosten (exclusief directe leegstandskosten) gedeeld door de bruto huurinkomsten verminderd met de vergoedingen voor recht van opstal en erfpacht.		16,3%	15,1%

12 Bron: EPRA Best Practices (www.epra.com).

Tabel 1: EPRA Resultaat

in duizenden €	31.12.2014	31.12.2013
<b>Nettoresultaat</b>	<b>20.494</b>	<b>12.194</b>
<b>Aanpassingen voor de berekening van het EPRA Resultaat</b>		
Uit te sluiten:		
Variaties in de reële waarde van vastgoedbeleggingen	-11.102	3.030
Resultaat op verkopen van vastgoedbeleggingen	1.870	-273
Variaties in de reële waarde van financiële activa en passiva	1.240	-1.586
Ander portefeuilleresultaat	1.305	154
<b>EPRA Resultaat</b>	<b>13.807</b>	<b>13.519</b>
Gewogen gemiddelde aantal aandelen	5.078.525	5.078.525
<b>EPRA Resultaat (€/aandeel)</b>	<b>2,72</b>	<b>2,66</b>

Het EPRA Resultaat bedraagt € 13,8 miljoen voor boekjaar 2014 t.o.v. € 13,5 miljoen voor boekjaar 2013 of een toename met € 0,3 miljoen of 2%, die voornamelijk voortvloeit uit lagere financieringskosten door de inwerkingtreding van interest rate swaps aan lagere rentevoeten. Het EPRA Resultaat per aandeel bedraagt hierdoor € 2,72 voor boekjaar 2014 in vergelijking met € 2,66 voor boekjaar 2013.



Namen, Place de l'Ange - 2.270 m<sup>2</sup>



Tabel 2 en 3: EPRA NAW en EPRA NNNAW

in duizenden €	31.12.2014	31.12.2013
<b>Nettoactiefwaarde</b>	<b>242.800</b>	<b>235.467</b>
<b>Nettoactiefwaarde (€/aandeel)</b>	<b>47,81</b>	<b>46,37</b>
Effect van de lichte van opties, converteerbare schulden en andere eigenvermogensinstrumenten	0	0
<b>Verwaterde nettowaarde na effect van de lichte van opties, converteerbare schulden en andere eigenvermogensinstrumenten</b>	<b>242.800</b>	<b>235.467</b>
Uit te sluiten:		
IV. Reële waarde van financiële instrumenten	4.552	3.610
Va. Uitgestelde belastingen	0	38
<b>EPRA NAW</b>	<b>247.352</b>	<b>239.115</b>
Aantal aandelen op jaareinde	5.078.525	5.078.525
<b>EPRA NAW (€/aandeel)</b>	<b>48,71</b>	<b>47,08</b>
Toe te voegen:		
I. Reële waarde van financiële instrumenten	-4.552	-3.610
II. Herwaarderingen van de reële waarde van financieringen met vaste rentevoet	-366	-221
III. Uitgestelde belastingen	0	-38
<b>EPRA NNNAW</b>	<b>242.434</b>	<b>235.246</b>
Aantal aandelen op jaareinde	5.078.525	5.078.525
<b>EPRA NNNAW (€/aandeel)</b>	<b>47,74</b>	<b>46,32</b>

De EPRA NAW per aandeel bedraagt op 31 december 2014 € 48,71 in vergelijking met € 47,08 op 31 december 2013. De toename met € 1,63 per aandeel is hoofdzakelijk het gevolg van de stijging van de reële waarde van de vastgoedportefeuille in boekjaar 2014.

De EPRA NNNAW per aandeel bedraagt op 31 december 2014 € 47,74 in vergelijking met € 46,32 op 31 december 2013. De toename met € 1,42 per aandeel is hoofdzakelijk het gevolg van de stijging van de reële waarde van de vastgoedportefeuille in boekjaar 2014 deels gecompenseerd door de wijziging van de reële waarde van de financiële instrumenten.

Tabel 4: EPRA Netto Initieel Rendement (NIR) en EPRA Aangepast NIR

in duizenden €	31.12.2014	31.12.2013
<b>Vastgoedbeleggingen en vastgoed bestemd voor verkoop</b>	<b>360.692</b>	<b>361.678</b>
Uit te sluiten:		
Vastgoed gebouwd of ontwikkeld voor eigen rekening, met het oog op verhuring	-2.129	-2.129
Vastgoed bestemd voor verkoop	-4.156	0
<b>Vastgoed beschikbaar voor verhuring</b>	<b>354.407</b>	<b>359.549</b>
Toe te voegen:		
Geschatte mutatierechten en -kosten bij de hypothetische vervreemding van vastgoedbeleggingen	8.860	8.989
<b>Investeringswaarde van het vastgoed beschikbaar voor verhuring (B)</b>	<b>363.267</b>	<b>368.538</b>
Geannualiseerde brutohuurinkomsten	19.862	21.515
Uit te sluiten:		
Vastgoedkosten <sup>13</sup>	-1.931	-2.362
<b>Geannualiseerde nettohuurinkomsten (A)</b>	<b>17.931</b>	<b>19.153</b>
Aanpassingen:		
Huur bij afloop van huurvrije periodes of andere huurkortingen	569	610
<b>Geannualiseerde aangepaste nettohuurinkomsten (C)</b>	<b>18.500</b>	<b>19.763</b>
<b>(in %)</b>		
<b>EPRA NET INITIAL YIELD (A/B)</b>	<b>4,9%</b>	<b>5,2%</b>
<b>EPRA AANGEPAST NETTO INITIEEL RENDEMENT (C/B)</b>	<b>5,1%</b>	<b>5,4%</b>

Het EPRA Netto Initieel Rendement en het EPRA Aangepast Netto Initieel Rendement op 31 december 2014 zijn gedaald ten opzichte van 31 december 2013, hoofdzakelijk door de toename van de reële waarde van de vastgoedportefeuille in boekjaar 2014.

13 De perimeter van de uit te sluiten vastgoedkosten voor de berekening van het EPRA Netto Initieel Rendement wordt vastgelegd in de EPRA Best Practices en stemt niet overeen met de "Vastgoedkosten" zoals ze in de geconsolideerde IFRS-rekeningen worden voorgesteld.



Tabel 5: EPRA Huurleegstandspercentage

Segment	Verhuurbare oppervlakte in m <sup>2</sup>	Geraamde huurwaarde (ERV) voor de leegstand in duizenden €	Geraamde huurwaarde (ERV) in duizenden €	EPRA Huurleegstand in %	EPRA Huurleegstand in %
				31.12.2014	31.12.2013
Binnenstadswinkels	33.805	129	12.384	1,6%	3,9%
Baanwinkels	77.353	184	7.894	1,5%	4,4%
<b>Totaal vastgoed beschikbaar voor verhuring</b>	<b>111.158</b>	<b>313</b>	<b>20.278</b>	<b>1,5%</b>	<b>4,1%</b>

Het EPRA Huurleegstandspercentage op 31 december 2014 is met 2,6% gedaald ten opzichte van 31 december 2013, hoofdzakelijk als gevolg van desinvesteringen van panden met een lagere bezettingsgraad, alsook door verhuringen, voornamelijk in Brussel, Philippeville en Turnhout.

Tabel 6: EPRA Kost Ratios

in duizenden €	31.12.2014	31.12.2013
Algemene kosten	1.248	1.066
Waardeverminderingen op handelsvorderingen	70	84
Vergoedingen voor recht van opstal en erfpacht	110	109
Vastgoedkosten	2.468	2.276
Uit te sluiten:		
Vergoedingen voor recht van opstal en erfpacht	-110	-109
<b>EPRA kosten (inclusief leegstandskosten) (A)</b>	<b>3.786</b>	<b>3.426</b>
Leegstandskosten	-219	-168
<b>EPRA kosten (exclusief leegstandskosten) (B)</b>	<b>3.567</b>	<b>3.258</b>
Huurinkomsten verminderd met vergoedingen voor recht van opstal en erfpacht (C)	21.901	21.634
<b>(in %)</b>		
<b>EPRA Cost Ratio (inclusief leegstandskosten) (A/C)</b>	<b>17,3%</b>	<b>15,8%</b>
<b>EPRA Cost Ratio (exclusief leegstandskosten) (B/C)</b>	<b>16,3%</b>	<b>15,1%</b>

De EPRA Kost Ratio (inclusief leegstandskosten) en de EPRA Kost Ratio (exclusief leegstandskosten) op 31 december 2014 zijn toegenomen ten opzichte van 31 december 2013, voornamelijk door de stijging van de vastgoedkosten (€ 0,2 miljoen) en de algemene (€ 0,2 miljoen) in boekjaar 2014. De leegstandskosten zijn in 2014 op hetzelfde niveau gebleven als in 2013 (€ 0,2 miljoen).

## VOORUITZICHTEN VOOR 2015<sup>14</sup>

Vastned Retail Belgium wenst voor 2015 verder te gaan op de ingeslagen weg met een duidelijke focus op topkwaliteit inzake locaties en panden. Op jaareinde 2014 is de doelstelling om het aandeel van de binnenstadswinkels te doen groeien tot minimaal 65% van de portefeuille gerealiseerd met een percentage binnenstadswinkelpanden van 68% waarbij reeds 49% van de portefeuille geïnvesteerd is in topwinkelpanden gelegen op topwinkelstraten in de grote steden Antwerpen, Brussel, Gent en Brugge.

Vastned Retail Belgium heeft vervolgens haar **investeringsstrategie** aangescherpt en wenst nu om op termijn voor minstens 75% geïnvesteerd te zijn in binnenstadswinkels in België. Hierbij dient het aandeel van het allerbeste winkelvastgoed in de populairste winkelstraten in de grote steden op termijn meer dan 50% te bedragen van de gehele vastgoedportefeuille.

**Acquisities** zullen enkel plaatsvinden in grotere steden met sterke winkelgebieden die een authentieke winkelbeleving mogelijk maken zoals Antwerpen, Brussel, Gent en Brugge. Het aangeven van groeitargets op korte termijn is hierbij niet realistisch gezien de markt voor topproducten nog steeds schaars is. Er wordt echter wel verwacht dat in 2015 op de investeringsmarkt de investeringen zullen opklimmen, vooral in de topwinkelstraten waar voornamelijk privé-investeerdere een groot deel uitmaken van het totale investeerdersvolume. De grotere investeerders richten zich meer op de shopping centra en de retailparken met redelijkere investeringsrendementen (resp. tussen 5,25% - 6% en 5,75% - 6,25%) dan in de topwinkelstraten (4%).

Opschuiven naar toplocaties betekent een lager rendement. De rendementen op toplocaties in Antwerpen, Brussel, Gent en Brugge liggen momenteel rond 4% en soms zelfs nog lager afhankelijk van het huurpotentieel. Investeringen aan dergelijke rendementen zijn economisch slechts zinvol indien de huurprijsniveaus kans bieden voor huurgroei.

**Desinvesteringen** zullen vooral plaats vinden op een opportunistische manier en zijn enkel aan de orde voor minder strategische binnenstadswinkels in kleinere steden en minder strategische baanwinkels of retailparken.

Absolute topbaanwinkelprojecten van Vastned Retail Belgium zoals onder meer het Gouden Kruispunt in Tielt-Winge blijven in portefeuille. Door een actief asset management wil Vastned Retail Belgium het commercieel potentieel van de topbaanwinkelprojecten nog beter gaan benutten door optimalisatie van de huurdersmix en investeringen in de gebouwen.

Het wordt uitkijken naar de impact van de regionalisering van de overheidsbevoegdheden betreffende retail. Dit brengt onzekerheid met zich mee m.b.t. toekomstige ontwikkelingen en mogelijke ongelijkheid tussen de regio's. Vlaanderen kiest duidelijk voor stadscentraontwikkelingen in lijn met de Winkelnota-strategie. Verwacht wordt dat de komende regulering toekomstige ontwikkelingen in de periferie zal bemoeilijken waardoor de vraag naar huidige reeds vergunde perifere toplocaties zal toenemen.

De jaarlijkse Survey van CBRE stemt Vastned Retail Belgium verder hoopvol. Bij de retailers wordt immers een overwegend positief gevoel genoteerd. Bijna driekwart van de door CBRE ondervraagde winkelketens zegt in de komende twaalf maanden expansie te overwegen, waar bij één op vier kijkt naar grotere vloeroppervlaktes. De helft van de ketens is overtuigd van een omzetting en iets meer dan de helft verwacht dat de huurprijzen zullen gelijk blijven.

Veritas blijft een op te volgen succesverhaal net zoals twee overige lokale spelers ZEB (Colruyt group) en Lola & Liza. Internationaal is het uitkijken naar het effect van de (geplande) komst van Uniqlo op De Meir in Antwerpen en de expansieplannen van Primark richting Gent, Brussel en Hasselt.

In pure e-commerce spelers zoals Zalando heeft men geen goed oog. België heeft lange tijd achtergelopen qua e-commerce maar zit nu qua volume op het Europees gemiddelde. Een gedeelte hiervan gaat naar buitenlandse retailers. Geschat wordt dat het omzetverlies voor de lokale retailer circa 3% tot 4% bedraagt.

Voor wat betreft **toekomstige huurgroei** die vooral het resultaat is van huurhervormingen die in 2015 zullen onderhandeld worden, is Vastned Retail Belgium matig optimistisch. Een aantal toplocaties zal zeker voor huurgroei kunnen zorgen maar in sommige gevallen zal men zich wellicht tevreden moeten stellen met de huidige huurprijsniveaus. De inflatie zal wellicht op een laag niveau blijven.

In 2014 heeft Vastned Retail Belgium 19 niet-strategische hoogrenderende baanwinkelpanden en binnenstadswinkels op secundaire locaties gedesinvesteerd en hiermee een verbetering van de kwaliteit van de vastgoedportefeuille tot stand gebracht. Dit heeft voor gevolg dat het **operationeel uitkeerbaar resultaat** in 2015 naar verwachting beduidend lager zal liggen dan in 2014. De effectieve daling van het operationeel uitkeerbaar resultaat zal in belangrijke mate afhankelijk zijn van de investeringen die de vennootschap zal kunnen uitvoeren in topwinkelstraten van grotere steden met sterke winkelgebieden die een authentieke winkelbeleving mogelijk maken zoals Antwerpen, Brussel, Gent en Brugge.

14 De marktinformatie in deze tekst is gebaseerd op Cushman & Wakefield, Vastned Retail Belgium Portfolio 31 december 2014, what to expect p.19 - 20; CBRE Belgium Retailer Survey 2014, p.2 - 5; CBRE interview Kim Verdonck, d.d. 14/1/2015 en CBRE's annual review of retail activity in 2014 and trends for 2015, p. 46 - 47.

Antwerpen, Leysstraat - 528 m<sup>2</sup>



Brussel, Louizalaan - 245 m<sup>2</sup>



Gent, Volderstraat - 279 m<sup>2</sup>



Brugge, Steenstraat - 941 m<sup>2</sup>



RITUALS...  
home & body cosmetics

15

RIT  
U

London  
Madrid

Amsterdam  
Lisbon

SALE





## Verslag betreffende het aandeel

Antwerpen, Leysstraat - 140 m<sup>2</sup>

## BEURSGEGEVENS

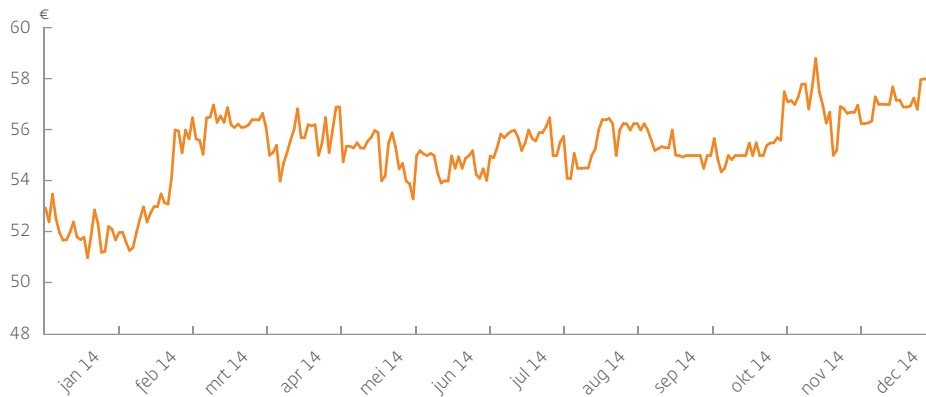
Het aandeel van Vastned Retail Belgium (VASTB) noteert op Euronext Brussels en is opgenomen in de beursindexen BEL Real Estate en in de GPR 250 Europe.



### Evolutie beurskoers 2014

De beurskoers van het aandeel Vastned Retail Belgium is gestegen van € 52,40 op 31 december 2013 naar € 57,97 op 31 december 2014 of een stijging met circa 11%. Het aandeel heeft als laagste slotkoers € 51,00 (20 januari 2014) en als hoogste slotkoers € 58,80 (11 november 2014) genoteerd.

De gemiddelde beurskoers van het boekjaar 2014 bedraagt € 55,24 ten opzichte van € 52,06 in het boekjaar 2013.



### Evolutie beurskoers 2010-2014

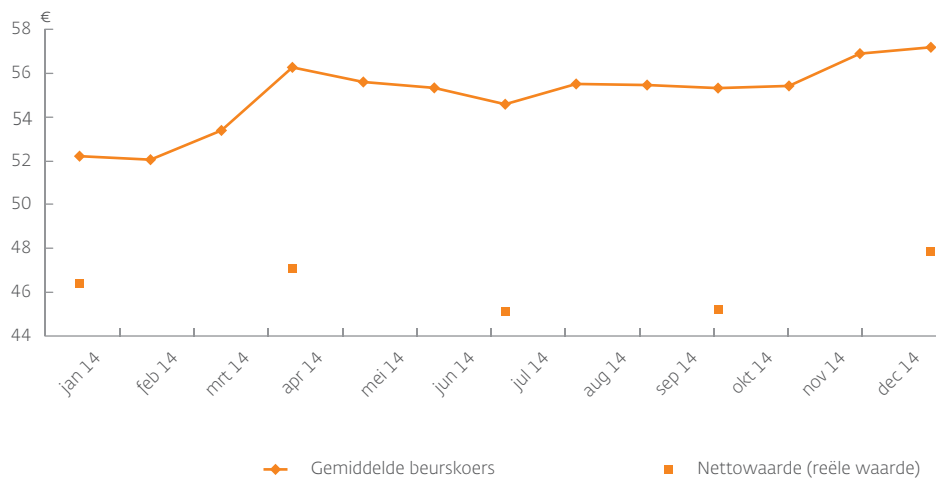
Gedurende de laatste 5 jaar (2010-2014) is de beurskoers van het aandeel Vastned Retail Belgium gradueel gestegen van € 37,20 op 1 januari 2010 naar € 57,97 op 31 december 2014 of een stijging met circa 56%.



## Premie Vastned Retail Belgium

Het aandeel van Vastned Retail Belgium heeft gedurende 2014 gemiddeld met een premie van 19% genoteerd ten opzichte van de nettowaarde (reële waarde).

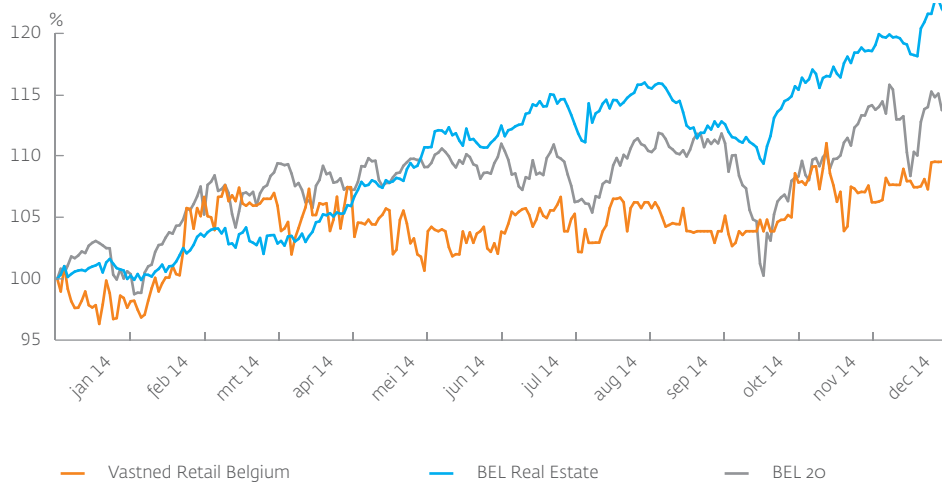
De nettowaarde van Vastned Retail Belgium is inclusief het dividend van 2013 tot op betaaldatum 9 mei 2014.



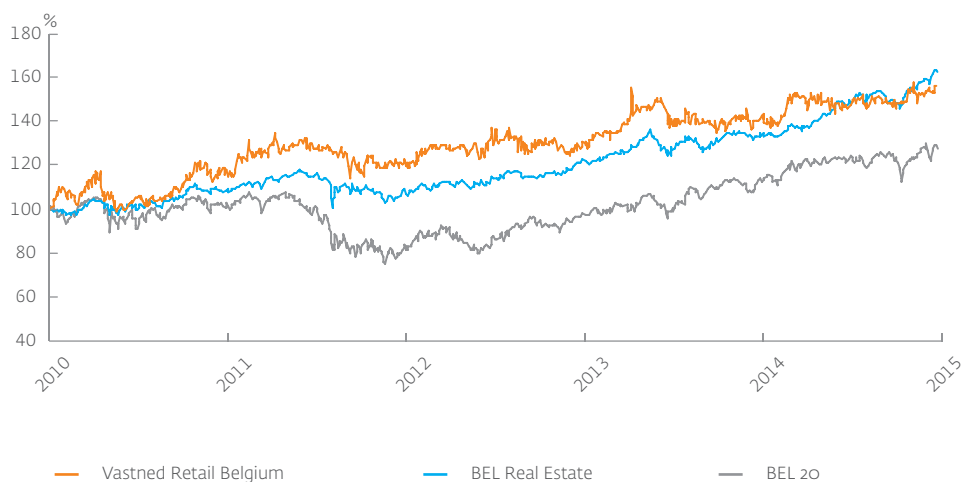
---

## Vergelijking Vastned Retail Belgium met BEL Real Estate index en met BEL 20 Close index

Het aandeel van Vastned Retail Belgium heeft tijdens 2014 minder sterk gepresteerd dan de BEL 20 en de BEL Real Estate.



Gedurende de laatste 5 jaar (2010-2014) heeft het aandeel van Vastned Retail Belgium aanzienlijk beter gepresteerd dan de BEL 20 en analoog met de BEL Real Estate

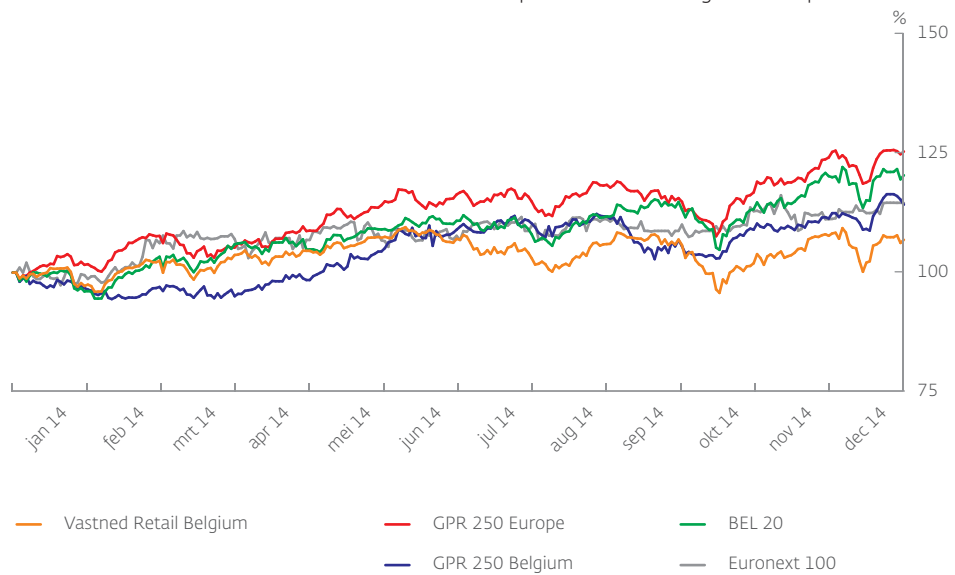




## Vergelijking Vastned Retail Belgium met GPR indexen

Uit deze grafiek blijkt dat Vastned Retail Belgium in 2014 analoog gefluctueerd heeft met de GPR 250 Belgium index, de GPR 250 Europe index en de Euronext 100 index.

Bijkomende informatie over de indexen kan aangevraagd worden bij Euronext Brussels voor wat de Euronext 100 en Bel 20 betreft en bij Global Property Research ([www.propertyshares.com](http://www.propertyshares.com)) voor wat de GPR 250 Europe en GPR 250 Belgium betreft.

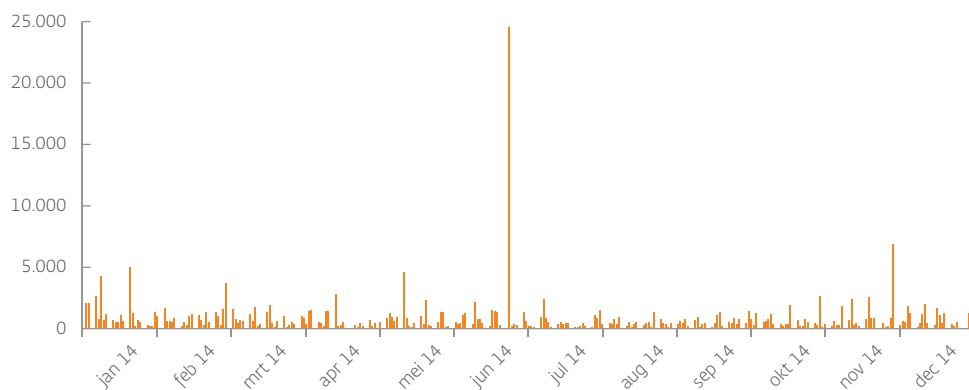


## Verhandelde volumes Vastned Retail Belgium

De verhandelde volumes lagen met een gemiddelde van 813 stuks per dag iets lager dan in het vorige jaar (837 stuks per dag).

Met Bank Degroef is een liquiditeitsovereenkomst afgesloten om de handelbaarheid van de aandelen te bevorderen. In de praktijk gebeurt dit door regelmatig aan- en verkooporders in te dienen binnen bepaalde marges.

De free float bedraagt 34,5% op jaareinde 2014.



## DIVIDEND EN AANTAL AANDELEN

Op 31 december 2014 noteert de beurskoers van het aandeel van Vastned Retail Belgium € 57,97 waarmee het haar aandeelhouders een brutodividendrendement van 4,7% biedt.

	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2012
Aantal aandelen op het einde van de periode	5.078.525	5.078.525	5.078.525
Aantal dividendgerechtigde aandelen	5.078.525	5.078.525	5.078.525

BEURSKOERS (€)	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2012
Hoogste slotkoers	58,80	57,69	51,00
Laagste slotkoers	51,00	47,37	44,25
Beurskoers op afsluitingsdatum	57,97	52,40	47,60
Premie t.o.v. de reële nettowaarde (%)	21%	13%	3%
Gemiddelde beurskoers	55,24	52,06	47,72

GEGEVENS PER AANDEEL (€)	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2012
Nettowaarde (reële waarde)	47,81	46,37	46,29
Nettowaarde (investeringswaarde)	49,59	48,13	48,07
Nettoactiefwaarde EPRA	48,71	47,08	47,61
Brutodividend	2,72	2,65	2,62
Nettodividend	2,0400	1,9875	1,9650
Brutodividendrendement op slotkoers (%)	4,7%	5,0%	5,5%
Nettodividendrendement op slotkoers (%)	3,5%	3,8%	4,1%



## AANDEELHOUDERS

Per 31 december 2014 zijn de volgende aandeelhouders bekend bij de vennootschap:

<b>Vastned Retail nv</b> Lichtenauerlaan 130 3062 ME Rotterdam Nederland	3.320.529 aandelen	65,4%
<b>CFB Belgique nv</b> Uitbreidingstraat 18 2600 Berchem - Antwerpen België	5.431 aandelen	0,1%
<b>Publiek</b>	1.752.565 aandelen	34,5%
<b>Totaal</b>	<b>5.078.525 aandelen</b>	<b>100%</b>

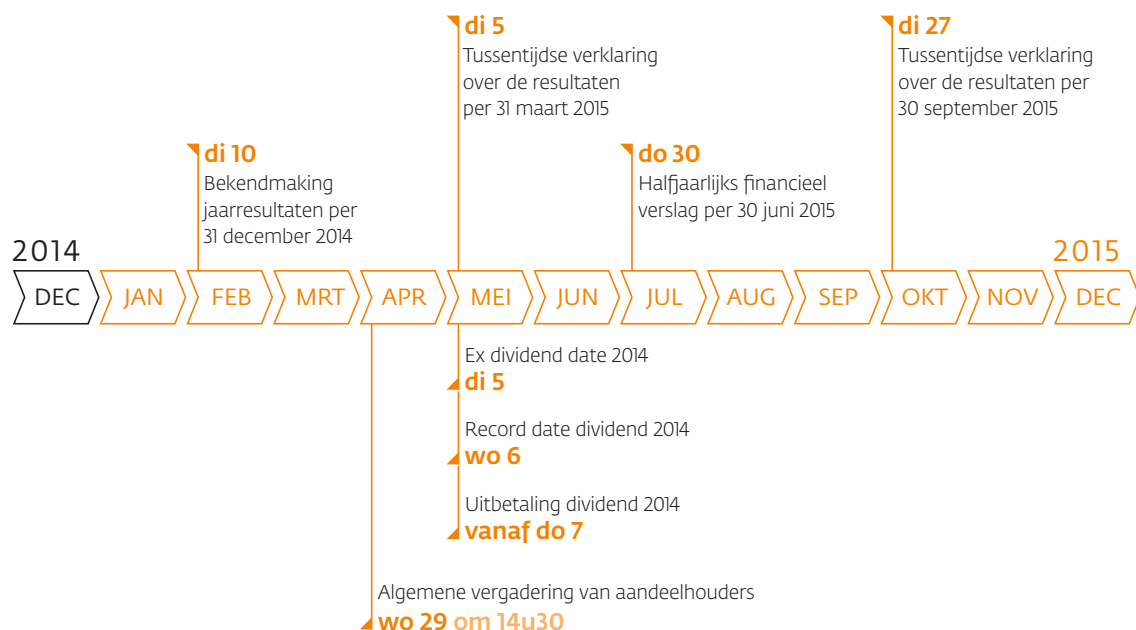
Vastned Retail nv en CFB Belgique nv hebben bij toepassing van artikel 74 van de openbare overnamebiedingenwet van 1 april 2007 medegedeeld aan de FSMA dat zij in onderling overleg handelen.

Op 7 januari 2014 heeft Vastned Retail Belgium een transparantieverklaring ontvangen van Capfi Delen Asset Management, met maatschappelijke zetel te 2020 Antwerpen, Jan Van Rijswijcklaan 178. Uit deze verklaring blijkt dat de stemrechten verbonden aan de aandelen Vastned Retail Belgium die door Capfi Delen Asset

Management rechtstreeks of onrechtstreeks worden aangehouden vanaf 7 januari 2014 de statutaire drempel van 3% van het totaal van de bestaande stemrechten overschreden hebben en 4,13% bedragen.

De volledig kennisgeving alsook het aandeelhouderschap per 7 januari 2014 kunnen geraadpleegd worden op de website van Vastned Retail Belgium onder de rubriek "Corporate - Corporate Governance - Aandeelhouderschap en transparantiemeldingen".

## FINANCIËLE KALENDER 2015





GANT

UNO  
50



G



STAR RAW

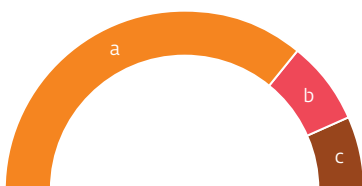
## Vastgoedverslag

Antwerpen, Huidevettersstraat - 684 m<sup>2</sup>

## SAMENSTELLING VAN DE PORTEFEUILLE<sup>15</sup>

Vastned Retail Belgium investeert exclusief in Belgisch commercieel vastgoed, vooral in binnenstadslocaties en in baanwinkels, beiden op toplocaties.

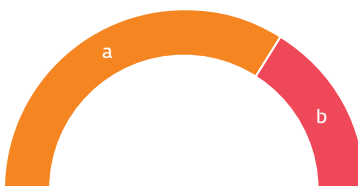
- a 72% Vlaanderen
- b 15% Brussel
- c 13% Wallonië



### Geografische spreiding

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

- a 68% Binnenstadswinkels
- b 32% Baanwinkels



### Type winkelpand

De winkelpanden bestaan voor 68% uit binnenstadswinkels en 32% uit baanwinkels.

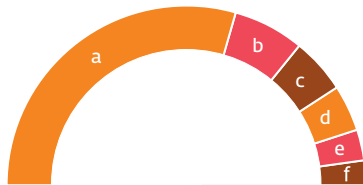
De categorie **binnenstadswinkels** omvat winkels die gesitueerd zijn in een degelijk uitgebouwde handelskern met een concentratie van grootschalige retailorganisaties. De binnenstadswinkels zijn bijzonder gewenste activa zowel bij retailers als investeerders. De schaarste van deze objecten ondersteunt in belangrijke mate de waardeontwikkeling van deze gebouwen.

Voor **baanwinkels** is vooral de ligging langs belangrijke verkeersassen typerend evenals de grootschalige verkoopsoppervlakte (vanaf 400 m<sup>2</sup>). Het betreft hier zowel alleenstaande gebouwen als retailparken. Dit zijn clusters van baanwinkels, veelal geconcipeerd als een handelscomplex met een gemeenschappelijke parking. De baanwinkels ondergaan sinds verschillende jaren reeds een kwaliteitsontwikkeling. Vooral de retailparken vormen een attractiepool op zich en zijn niet alleen aantrekkelijk voor discountformules. Sedert enkele jaren is er een evolutie waarbij retailers zich zowel in de binnenstad als in de periferie vestigen.

De kosten die ten laste van de verhuurder vallen, zijn veelal beperkt tot de grote onderhoudswerken aan de structuur van het pand of tot belangrijke herstellingen of vervangingen van daken. De huurlasten (zoals onroerende voorheffing en kosten voor gemeenschappelijke delen) zijn veelal ten laste van de huurder.

15 Deze grafieken zijn samengesteld op basis van de jaarlijkse huurinkomsten van 2014 en van de waarde van het vastgoed op 31 december 2014.

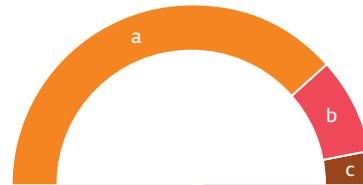
- a 63% Kleding, schoenen en accessoires
- b 13% Huishoudartikelen, interieur en doe-het-zelf
- c 10% Vrije tijd, luxeartikelen en persoonlijke verzorging
- d 6% Voedingspecialzaken en warenhuizen
- e 5% TV, hifi, elektro, multimedia en telefonie
- f 3% Overige



## Sector huurder

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

- a 81% Internationaal
- b 15% Nationaal
- c 4% Lokaal



## Activiteitsregio huurder<sup>16</sup>

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

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

Deze factoren leiden tot een permanent hoge bezettingsgraad van de portefeuille (97,9% op 31 december 2014).

Antwerpen, Schuttershofstraat - 54 m<sup>2</sup>



<sup>16</sup> Een nationale keten dient minstens over vijf verkooppunten te beschikken. Een internationale keten over minstens vijf verkooppunten in minstens twee landen.



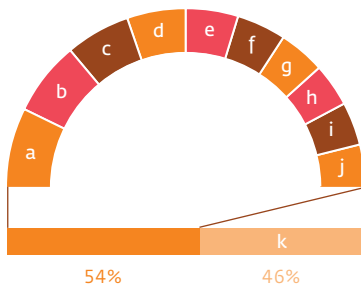
Turnhout, Gasthuisstraat - 1.269 m<sup>2</sup>

De Top 10 van de huurders genereert 53% van de huurinkomsten.

## Riscospreiding naar gebouwen

Door de spreiding van de huurders over een groot aantal gebouwen op verschillende locaties, wordt het risico van minder gunstig evoluerende handelskernen en het effect hiervan zoals wijzigingen van huurprijzen uitermate beperkt. Op 31 december 2014 omvat de portefeuille 169 verhuurbare units, verspreid over 69 verschillende locaties.

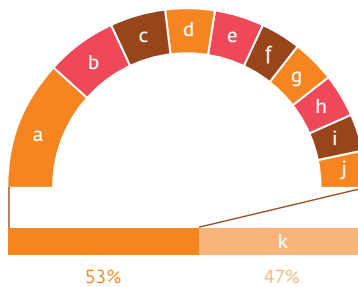
a	10%	Tielt-Winge - Aarschotsesteenweg 1/6
b	9%	Brussel - Elsensesteenweg 41/43
c	7%	Gent - Veldstraat 23/27
d	6%	Brugge - Steenstraat 80
e	5%	Antwerpen - Leysstraat 28/30
f	4%	Namen - Jardin d'Harscamp
g	4%	Mechelen - Bruul 42/44
h	3%	Leuven - Bondgenotenlaan 69/73
i	3%	Antwerpen - Meir 99
j	3%	Brugge - Steenstraat 38/40
k	46%	Overige



## Riscospreiding naar huurders

De huurinkomsten van Vastned Retail Belgium zijn verspreid over 113 verschillende huurders wat het debiteurenrisico beperkt en de stabiliteit van de inkomsten bevordert. De tien belangrijkste huurders maken 53% van de huurinkomsten uit en zijn steeds vooraanstaande bedrijven in hun sector die deel uitmaken van internationale concerns.

a	19%	Hennes & Mauritz
b	8%	Inditex
c	5%	Ariane
d	4%	Euro Shoe Group
e	4%	Aldi
f	3%	AS Watson
g	3%	De Secon Group
h	3%	Giorgio Armani Retail srl
i	2%	Blokker Group
j	2%	Maxeda
k	47%	Overige



## OVERZICHT VAN DE VASTGOEDPORTEFEUILLE

Op 31 december 2014 heeft de vastgoedportefeuille een bezettingsgraad van 97,9%.

31 december 2014

	Oppervlakte (m <sup>2</sup> )	Jaarhuur (€ 000)	Investeringswaarde (€ 000)	Reële waarde (€ 000)	Weging (%)
<b>Vastgoedbeleggingen</b>					
Brussel	11.175	3.106	56.307	54.934	15%
Vlaanderen	79.809	14.452	262.813	256.403	72%
Wallonië	20.610	3.317	46.330	45.199	13%
<b>Totaal vastgoedbeleggingen</b>	<b>111.594</b>	<b>20.875</b>	<b>365.450</b>	<b>356.536</b>	<b>100%</b>



Tielt-Winge, Aarschotsesteenweg - 19.096 m<sup>2</sup>

## EVOLUTIE VAN DE VASTGOEDPORTEFEUILLE

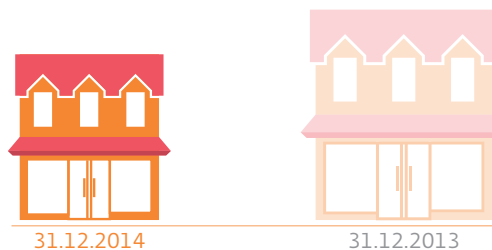
	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010
Investeringswaarde vastgoedbeleggingen (€ 000)	365.450	370.720	368.162	371.268	337.371
Lopende huren (€ 000)	20.431	22.125	21.832	21.942	21.392
Rendement (%)	5,6%	6,0%	5,9%	5,9%	6,3%
Lopende huren, inclusief geschatte huurwaarde op leegstand (€ 000)	20.875	23.183	22.442	22.724	21.656
Rendement bij volledige verhuring (%)	5,7%	6,3%	6,1%	6,1%	6,4%
Totale verhuurbare oppervlakte van de vastgoedbeleggingen (m <sup>2</sup> )	111.594	146.962	151.041	161.573	159.581
Bezettingsgraad (%)	97,9%	95,4%	97,3%	96,6%	98,8%

De vastgoedportefeuille van Vastned Retail Belgium is gezien zijn schaalgrootte, diversiteit en bovenal zijn algemene kwaliteit relatief goed weerbaar tegen de evoluties in de markt.

Dit wordt ook weerspiegeld in de reële waarde van de vastgoedbeleggingen van Vastned Retail Belgium waar voor de toplocaties een aanscherping van de rendementen heeft plaats gevonden in de loop van 2014. Verder heeft de verbetering van de kwaliteit van de vastgoedportefeuille door de verwerving van een binnenstadswinkel op een toplocatie in Gent en de desinvestering van 19 niet-strategische panden het gemiddelde rendement in de vastgoedportefeuille van Vastned Retail Belgium doen dalen voor zowel de baan- als binnenstadswinkels. Op 31 december 2014 hebben de baanwinkels een gemiddeld rendement van 6,9% (7,3% op 31 december 2013) en de binnenstadswinkels 5,2% (5,6% op 31 december 2013).

### Totale verhuurbare oppervlakte (m<sup>2</sup>)

111.594 m<sup>2</sup>      146.962 m<sup>2</sup>



## Sensitiviteitsanalyse

In geval van een hypothetische negatieve aanpassing van het rendement dat gebruikt wordt door de vastgoeddeskundigen bij de waardering van de vastgoedportefeuille van de vennootschap (yield of kapitalisatievoet) met 1% (van 5,6% naar 6,6% gemiddeld), zou de investeringswaarde van het vastgoed verminderen met € 54 miljoen of 15%. Hierdoor zou de schuldgraad van de vennootschap stijgen met 6% tot 37%.

In het omgekeerde geval van een hypothetische positieve aanpassing van dit gebruikte rendement met 1% (van 5,6% naar 4,6% gemiddeld), zou de investeringswaarde van het vastgoed toenemen met € 78 miljoen of 22%. Hierdoor zou de schuldgraad van de vennootschap dalen met 6% tot 25%.

## WAARDERING VAN DE PORTEFEUILLE DOOR DE VASTGOEDDESKUNDIGEN

Alle winkelpanden van Vastned Retail Belgium worden gewaardeerd door Cushman & Wakefield of CB Richard Ellis.

---

### Cushman & Wakefield

De methodologie van Cushman & Wakefield is gebaseerd op de ERV (Estimated Rental Value) of Geschatte Huurwaarde met correcties die rekening houden met de huidige betaalde huur en/of elk ander element dat invloed heeft op de waarde zoals bijvoorbeeld kosten voor leegstand.

Voor het bepalen van de markthuurwaarde baseren zij zich op hun kennis van de vastgoedmarkt en op recente transacties gerealiseerd door het departement Retail. De huurwaarde wordt o.a. beïnvloed door:

- ligging
- geschiktheid van de site
- kwaliteiten van het gebouw
- marktomstandigheden.

De toegekende eenheidsprijs wordt vermenigvuldigd met de oppervlakte van het handelspand om aan een totaal geschatte huurwaarde te komen.

Voor de binnenstadswinkels wordt gewerkt met het principe van de "zone A" dat als volgt gaat: over de volledige gevelbreedte van het pand wordt de eerste 10 meter in de diepte van het pand aan 100% van de geschatte huurprijs/m<sup>2</sup> gerekend, de volgende 10 meter wordt aan 50% gerekend, de rest aan 25%. Verdiepingen worden aan 25% gerekend of aan een forfaitair geschat bedrag afhankelijk van locatie en bruikbaarheid.

Vervolgens wordt de Adjusted ERV berekend: dit is 60% van het verschil tussen de huidige huur en de ERV. Indien de huidige huur hoger is dan de ERV, is de Adjusted ERV gelijk aan de ERV en geldt de 60% regel niet.

Een volgende stap bestaat erin een yield of kapitalisatievoet te bepalen voor dewelke een investeerder bereid zou zijn het pand te kopen. Men bekomt dan de brutowaarde voor correcties. Hierop kunnen eventuele correcties (bv kosten voor leegstand) toegepast worden, waarna de investeringswaarde (akte in de hand) bekomen wordt.

In haar verslag van 31 december 2014, verklaart Cushman & Wakefield dat de reële waarde van de winkelpanden € 154.256.081 bedraagt.

---

### CB Richard Ellis

De methodologie van CB Richard Ellis wordt samengevat als volgt:

#### Waardering op basis van de kapitalisatie van huurinkomsten

Voor elk van de gebouwen wordt een geschatte markthuurwaarde (ERV) bepaald en een marktconforme kapitalisatievoet (cap rate) op basis van recente vergelijkingspunten en rekening houdend met de resultaten van de inspecties ter plaatse.

Indien de geschatte markthuurwaarde hoger is dan de lopende huurinkomsten is ervan uitgegaan dat er bij de eerstvolgende huurhernieuwing een huurprijsverhoging bekomen kan worden die 'adjusted ERV' genoemd is. Deze adjusted ERV bestaat uit het bedrag van de lopende huurinkomsten verhoogd met 60% van het verschil tussen de ERV en de lopende huurinkomsten. Na het kapitaliseren van de adjusted ERV wordt de bruto marktwaarde vóór correcties van het pand bekomen.

Indien de geschatte markthuurwaarde lager is dan de lopende huurinkomsten, wordt de bruto marktwaarde vóór correcties bekomen door kapitalisatie van de geschatte markthuurwaarde (ERV).

De toegepaste correcties op de bruto marktwaarde bestaan uit:

- aftrek van de netto actuele waarde van het verschil tussen de adjusted ERV en lopende huurinkomsten voor de restduur van de lopende huurperiode in het geval dat de geschatte markthuurwaarde hoger is dan de lopende huurinkomsten
- verhoging met de netto actuele waarde van het verschil tussen de lopende huurinkomsten en de geschatte markthuurwaarde voor de restduur van de lopende huurperiode in het geval dat de geschatte markthuurwaarde lager is dan de lopende huurinkomsten
- aftrek van toegekende huurkortingen
- aftrek voor noodzakelijke uitgaven aan het pand
- aftrek voor voorziene perioden van leegstand.

In haar verslag van 31 december 2014 verklaart CB Richard Ellis dat de reële waarde van de winkelpanden € 202.280.362 bedraagt.







## Financieel verslag

Gent, Veldstraat - 2.690 m<sup>2</sup>



Liège, Rue pont D'Ile - 375 m<sup>2</sup>



# INDEX

<b>Geconsolideerde winst- en verliesrekening</b>	<b>90</b>
<b>Geconsolideerd globaalresultaat</b>	<b>91</b>
<b>Geconsolideerde balans</b>	<b>92</b>
<b>Mutatie-overzicht van het geconsolideerd eigen vermogen</b>	<b>94</b>
<b>Geconsolideerd kasstroomoverzicht</b>	<b>96</b>

---

## Toelichting bij de geconsolideerde jaarrekening 97

Toelichting 1.	Jaarrekeningschema voor gereglemte vastgoedvennootschappen	97
Toelichting 2.	Grondslagen voor de financiële verslaggeving	97
Toelichting 3.	Gesegmenteerde informatie	106
Toelichting 4.	Vastgoedresultaat	108
Toelichting 5.	Vastgoedkosten	110
Toelichting 6.	Algemene kosten	112
Toelichting 7.	Personeelsbeloningen	113
Toelichting 8.	Resultaat op verkopen van vastgoedbeleggingen	114
Toelichting 9.	Variaties in de reële waarde van vastgoedbeleggingen	114
Toelichting 10.	Ander portefeuilleresultaat	115
Toelichting 11.	Financieel resultaat	115
Toelichting 12.	Belastingen op het resultaat	116
Toelichting 13.	Aantal aandelen en resultaat per aandeel	116
Toelichting 14.	Vaste activa	119
Toelichting 15.	Vlottende activa	122
Toelichting 16.	Eigen vermogen	124
Toelichting 17.	Kortlopende verplichtingen	128
Toelichting 18.	Langlopende en kortlopende financiële schulden	129
Toelichting 19.	Financiële instrumenten	131
Toelichting 20.	Berekening schuldgraad	135
Toelichting 21.	Verbonden partijen	135
Toelichting 22.	Lijst van de geconsolideerde ondernemingen	136
Toelichting 23.	Belangenconflictregering	137
Toelichting 24.	Honorarium aan de commissaris en met de commissaris verbonden entiteiten	138
Toelichting 25.	Voorwaardelijke verplichtingen	138
Toelichting 26.	Gebeurtenissen na balansdatum	138

---

## Verslag van de commissaris 140

---

<b>Enkelvoudige jaarrekening Vastned Retail Belgium nv</b>	<b>142</b>
--	------------

## GECONSOLIDEERDE WINST -EN VERLIESREKENING

in duizenden €	Toelichting	2014	2013
Huurinkomsten	4	22.011	21.743
Met verhuur verbonden kosten	4	-81	-72
<b>NETTOHUURRESULTAAT</b>		<b>21.930</b>	<b>21.671</b>
Recuperatie van huurlasten en belastingen normaal gedragen door de huurders op verhuurde gebouwen	4	1.506	1.548
Huurlasten en belastingen normaal gedragen door de huurders op verhuurde gebouwen	4	-1.506	-1.548
Andere met verhuur verbonden inkomsten en uitgaven		43	37
<b>VASTGOEDRESULTAAT</b>		<b>21.973</b>	<b>21.708</b>
Technische kosten	5	-582	-460
Commerciële kosten	5	-319	-215
Kosten en taksen van niet-verhuurde gebouwen	5	-219	-168
Beheerskosten van het vastgoed	5	-1.223	-1.229
Andere vastgoedkosten	5	-125	-204
<b>Vastgoedkosten</b>		<b>-2.468</b>	<b>-2.276</b>
<b>OPERATIONEEL VASTGOEDRESULTAAT</b>		<b>19.505</b>	<b>19.432</b>
Algemene kosten	6	-1.248	-1.066
Andere operationele opbrengsten en kosten		25	77
<b>OPERATIONEEL RESULTAAT VÓÓR RESULTAAT OP PORTEFEUILLE</b>		<b>18.282</b>	<b>18.443</b>
Resultaat op verkopen van vastgoedbeleggingen	8	-1.870	273
Variaties in de reële waarde van vastgoedbeleggingen	9	11.102	-3.030
Ander portefeuilleresultaat	10	-1.305	-154
<b>OPERATIONEEL RESULTAAT</b>		<b>26.209</b>	<b>15.532</b>
Financiële opbrengsten	11	6	3
Netto interestkosten	11	-4.187	-4.883
Andere financiële kosten	11	-10	-11
Variaties in de reële waarde van financiële activa en passiva (niet-effectieve hedges - IAS 39)	11	-1.240	1.586
<b>Financieel resultaat</b>		<b>-5.431</b>	<b>-3.305</b>
<b>RESULTAAT VÓÓR BELASTINGEN</b>		<b>20.778</b>	<b>12.227</b>
Vennootschapsbelasting		-290	-33
<b>Belastingen</b>	12	<b>-290</b>	<b>-33</b>
<b>NETTORESULTAAT</b>		<b>20.488</b>	<b>12.194</b>
<b>Toelichting:</b>			
Operationeel uitkeerbaar resultaat	13	13.801	13.448
Portefeuilleresultaat	8-9-10	7.927	-2.911
Variaties in de reële waarde van financiële activa en passiva (niet-effectieve hedges - IAS 39) en andere niet-uitkeerbare elementen		-1.240	1.657
<b>Toerekenbaar aan:</b>			
Aandeelhouders van de moedermaatschappij		20.494	12.194
Minderheidsbelangen		-6	0

RESULTAAT PER AANDEEL in €	Toelichting	2014	2013
Aantal dividendgerechtigde aandelen	13	5.078.525	5.078.525
Gewogen gemiddeld aantal aandelen	13	5.078.525	5.078.525
Nettoresultaat	13	4,03	2,40
Verwaterd nettoresultaat	13	4,03	2,40
Operationeel uitkeerbaar resultaat	13	2,72	2,65

## GECONSOLIDEERD GLOBAALRESULTAAT

in duizenden €	2014	2013
<b>NETTORESULTAAT</b>	<b>20.488</b>	<b>12.194</b>
<b>Andere componenten van het globaalresultaat (recycleerbaar in winst- en verliesrekening)</b>		
Variaties in het effectieve deel van de reële waarde van toegelaten afdekkingsinstrumenten voor kasstroomafdekkingen	297	1.499
<b>GLOBAALRESULTAAT</b>	<b>20.785</b>	<b>13.693</b>
<b>Toerekenbaar aan:</b>		
Aandeelhouders van de moedermaatschappij	20.791	13.693
Minderheidsbelangen	-6	0

## GECONSOLIDEERDE BALANS

ACTIVA in duizenden €	Toelichting	31.12.2014	31.12.2013
<b>Vaste activa</b>		<b>357.023</b>	<b>362.265</b>
Immateriële vaste activa		3	7
Vastgoedbeleggingen	14	356.536	361.678
Andere materiële vaste activa	14	477	560
Financiële vaste activa	19	0	17
Handelsvorderingen en andere vaste activa		7	3
<b>Vlottende activa</b>		<b>5.391</b>	<b>2.768</b>
Activa bestemd voor verkoop	15	4.156	0
Handelsvorderingen	15	163	173
Belastingsvorderingen en andere vlottende activa	15	213	91
Kas en kasequivalenten		339	1.860
Overlopende rekeningen		520	644
<b>TOTAAL ACTIVA</b>		<b>362.414</b>	<b>365.033</b>

EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN in duizenden €	Toelichting	31.12.2014	31.12.2013
<b>Eigen vermogen</b>		<b>242.967</b>	<b>235.467</b>
<b>Eigen vermogen toewijsbaar aan de aandeelhouders van de moedermaatschappij</b>		<b>242.800</b>	<b>235.467</b>
Kapitaal	16	97.213	97.213
Uitgiftepremies	16	4.183	4.183
Reserves		120.910	121.877
Nettoresultaat van het boekjaar		20.494	12.194
<b>Minderheidsbelangen</b>	22	<b>167</b>	<b>0</b>
<b>Verplichtingen</b>		<b>119.447</b>	<b>129.566</b>
<b>Langlopende verplichtingen</b>		<b>91.632</b>	<b>116.965</b>
Langlopende financiële schulden	18	86.906	113.712
<i>Kredietinstellingen</i>		86.900	113.700
<i>Financiële leasing</i>		6	12
Andere langlopende financiële verplichtingen	19	4.552	3.106
Andere langlopende verplichtingen		174	109
Uitgestelde belastingen - verplichtingen		0	38
<b>Kortlopende verplichtingen</b>		<b>27.815</b>	<b>12.601</b>
Voorzieningen		205	0
Kortlopende financiële schulden	18	19.256	8.405
<i>Kredietinstellingen</i>		2.250	8.400
<i>Financiële leasing</i>		6	5
<i>Andere kortlopende financiële schulden</i>		17.000	0
Andere kortlopende financiële verplichtingen	19	0	521
Handelsschulden en andere kortlopende schulden	17	7.209	2.576
Andere kortlopende verplichtingen	17	136	175
Overlopende rekeningen	17	1.009	924
<b>TOTAAL EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN</b>		<b>362.414</b>	<b>365.033</b>

SCHULDGRAAD	31.12.2014	31.12.2013
Schuldgraad (max. 65%)	31%	34%

NETTOWAARDE PER AANDEEL in €	31.12.2014	31.12.2013
Nettowaarde (reële waarde)	47,81	46,37
Nettowaarde (investeringswaarde)	49,59	48,13
Nettoactiefwaarde EPRA	48,71	47,08

## MUTATIE-OVERZICHT VAN HET GECONSOLIDEERD EIGEN VERMOGEN

in duizenden €	Kapitaal	Uitgifte premies	Reserve voor het saldo van de variaties in de reële waarde van vastgoed	
			Reserve voor het saldo van de variaties in de investeringswaarde van vastgoed	Reserve voor de impact op de reële waarde*
<b>Balans op 31 december 2012</b>	<b>97.213</b>	<b>4.183</b>	<b>127.648</b>	<b>-9.055</b>
Globaalresultaat 2013				
Overboeking door resultaatverwerking 2012				
Overboeking van portefeuilleresultaat naar reserves			7.340	75
Overboeking van variaties in de reële waarde van financiële activa en passiva				
Overige mutaties				
Dividend boekjaar 2012				
<b>Balans op 31 december 2013</b>	<b>97.213</b>	<b>4.183</b>	<b>134.988</b>	<b>-8.980</b>
Globaalresultaat 2014				
Overboeking door resultaatverwerking 2013				
Overboeking van portefeuilleresultaat naar reserves			-2.849	-62
Overboeking van variaties in de reële waarde van financiële activa en passiva				
Overige mutaties				
Minderheidsbelang Gent Veldstraat 23-27 nv				
Dividend boekjaar 2013				
<b>Balans op 31 december 2014</b>	<b>97.213</b>	<b>4.183</b>	<b>132.139</b>	<b>-9.042</b>

\* van geschatte mutatierechten en -kosten bij de hypothetische vervreemding van vastgoedbeleggingen.



RESERVES				TOTAAL RESERVES	NETTO- RESULTAAT VAN HET BOEKJAAR	Minderheids- belangen	TOTAAL EIGEN VERMOGEN
Reserve voor het saldo van de variaties in de reële waarde van toegelaten afdekkings- instrumenten die onderworpen zijn aan een afdekkings- boekhouding	Reserve voor het saldo van de variaties in de reële waarde van toegelaten afdekkings- instrumenten die niet onderworpen zijn aan een afdekkingsboekhouding	Overgedragen resultaat van vorige boekjaren					
-2.003	-2.602	1.031	115.020	18.664	0	235.080	
1.499			1.499	12.194		13.693	
			7.415	-7.415		0	
	-2.090		-2.090	2.090		0	
		33	33	-33		0	
				-13.306		-13.306	
-504	-4.692	1.064	121.877	12.194	0	235.467	
297			297	20.494	-6	20.785	
			-2.911	2.911		0	
	1.586		1.586	-1.586		0	
		61	61	-61		0	
					173	173	
				-13.458		-13.458	
-206	-3.106	1.125	120.910	20.494	167	242.967	

## GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT

in duizenden €	Toelichting	2014	2013
<b>KAS EN KASEQUIVALENTEN BEGIN BOEKJAAR</b>		<b>1.860</b>	<b>216</b>
<b>1. Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten</b>		<b>13.038</b>	<b>13.334</b>
<b>Operationeel resultaat</b>		<b>26.209</b>	<b>15.532</b>
<b>Betaalde interesten</b>		<b>-4.191</b>	<b>-4.937</b>
<b>Andere niet-operationele elementen</b>		<b>-1.619</b>	<b>1.445</b>
<b>Aanpassing van het resultaat voor niet-kasstroomverrichtingen</b>		<b>-6.913</b>	<b>1.300</b>
• Afschrijvingen op immateriële en andere materiële vaste activa		86	106
• Resultaat op de verkoop van vastgoedbeleggingen		8	1.870
• Spreiding van de huurkortingen en huurvoordelen toegekend aan huurders		-312	-131
• Variaties in de reële waarde van vastgoedbeleggingen		9	-11.102
• Ander portefeuilleresultaat		10	1.305
• Variaties in de reële waarde van financiële activa en passiva (niet-effectieve hedges - IAS 39)		19	1.240
<b>Variatie in de behoefte van het werkkapitaal</b>		<b>-448</b>	<b>-6</b>
<b>Beweging van activa</b>			
• Handelsvorderingen		15	11
• Belastingvorderingen en andere vlottende activa		15	-122
• Overlopende rekeningen			192
<b>Beweging van verplichtingen</b>			
• Handelsschulden en andere kortlopende schulden			-486
• Andere kortlopende verplichtingen		17	-39
• Overlopende rekeningen			-4
<b>2. Kasstroom uit investeringsactiviteiten</b>		<b>17.390</b>	<b>-3.577</b>
Aankopen van immateriële en andere materiële vaste activa		0	-66
Aankopen van aandelen van vastgoedvennootschappen		-20.885	0
Aanschaffing van vastgoedbeleggingen		14	0
Investeringsfacturen in bestaande vastgoedbeleggingen		14	-36
Vooruitbetaalde investeringsfacturen			-68
Opbrengsten uit de verkoop van vastgoedbeleggingen			38.379
<b>3. Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		<b>-31.949</b>	<b>-8.113</b>
Terugbetaling van leningen			-35.550
Opname van leningen			17.000
Aflossing van financiële leaseverplichtingen		18	-5
Ontvangen langlopende verplichtingen als waarborg			64
Betaling van dividenden		13	-13.458
<b>KAS EN KASEQUIVALENTEN EINDE BOEKJAAR</b>		<b>339</b>	<b>1.860</b>

## TOELICHTING BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

### Toelichting 1. Jaarrekeningschema voor gereguleerde vastgoedvennootschappen

Vastned Retail Belgium nv heeft als beursgenoteerde openbare gereguleerde vastgoedvennootschap naar Belgisch recht haar geconsolideerde jaarrekening opgesteld in overeenstemming met de "International Financial Reporting Standards" (IFRS), zoals aanvaard binnen de Europese Unie. In het GVV-KB van 13 juli 2014 is een schema voor de jaarrekening van de gereguleerde vastgoedvennootschappen gepubliceerd.

Het schema houdt voornamelijk in dat in de resultatenrekening het resultaat op de portefeuille afzonderlijk wordt weergegeven. Dit resultaat op de portefeuille

omvat alle bewegingen in de vastgoedportefeuille en bestaat uit:

- gerealiseerde meer- en minderwaarden op verkopen van panden
- variaties in de reële waarde van de panden als gevolg van de waardering door de vastgoeddeskundigen, zijnde naargelang het geval niet-gerealiseerde meerwaarden en/of niet-gerealiseerde minderwaarden.

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

### Toelichting 2. Grondslagen voor de financiële verslaggeving

#### Verklaring van overeenstemming

Vastned Retail Belgium is een openbare gereguleerde vastgoedvennootschap met maatschappelijke zetel in België. De geconsolideerde jaarrekening van de vennootschap op 31 december 2014 omvat de vennootschap en haar dochtervennootschappen (de "Groep"). De jaarrekening van Vastned Retail Belgium is opgesteld en vrijgegeven voor publicatie door de raad van bestuur op 16 maart 2015 en zal ter goedkeuring worden voorgelegd aan de algemene vergadering van aandeelhouders op 29 april 2015.

De geconsolideerde jaarrekening wordt opgesteld in overeenstemming met de "International Financial Reporting Standards" (IFRS) zoals aanvaard binnen de Europese Unie en volgens het KB van 13 juli 2014. Deze standaarden omvatten alle nieuwe en herziene standaarden en interpretaties gepubliceerd door de International Accounting Standards Board ('IASB') en de International Financial Reporting Interpretations Committee ('IFRIC'), voor zover van toepassing op de activiteiten van de Groep en effectief op boekjaren aanvangend vanaf 1 januari 2014.

**Nieuwe of gewijzigde standaarden en interpretaties die van kracht zijn voor het boekjaar dat een aanvang neemt op 1 januari 2014**

Volgende door het IASB gewijzigde standaarden en door het IFRIC uitgegeven interpretaties zijn van toepassing in de huidige periode maar hebben geen impact op de presentatie, de toelichting of de resultaten van de

vennootschap: IFRS 10 *Consolidated Financial Statements*; IFRS 11 *Joint Arrangements*; IFRS 12 *Disclosures of Interests in Other Entities*; IAS 27 *Separate Financial Statements*; IAS 28 *Investments in Associates and Joint Ventures*; Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 27 - *Consolidated Financial Statements and Disclosure of Interests in Other Entities: Investment Entities*; Amendments to IAS 32 *Financial Instruments: Presentation - Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities*; Amendments to IAS 36 - *Impairment of Assets - Recoverable Amount Disclosures for Non-Financial Asset*; Amendments to IAS 39 - *Financial Instruments - Novation of Derivatives and Continuation of Hedge Accounting*.

**Gepubliceerde standaarden en interpretaties, die nog niet van toepassing zijn in 2014**

De volgende wijzigingen die vanaf volgend jaar of later van toepassing zijn, worden verwacht geen impact te hebben op de presentatie, de toelichting of de resultaten van de GVV IFRS 9 *Financial Instruments and subsequent amendments* (1/1/2018); IFRS 14 *Regulatory Deferral Accounts* (1/1/2016); IFRS 15 *Revenue from Contracts with Customers* (1/1/2017); Improvements to IFRS (2010-2012) (1/2/2015); Improvements to IFRS (2011-2013) (1/1/2015); Amendments to IFRS 11 *Joint Arrangements - Accounting for Acquisitions of Interests in Joint Operations* (1/1/2016); Amendments to IAS 16 and IAS 38 *Property, Plant and Equipment and Intangible Assets - Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation* (1/1/2016); Amendments to IAS 16 and IAS 41 *Agriculture: Bearer Plants* (1/1/2016); Amendments to IAS 19 *Employee Benefits - Employee Contributions* (1/2/2015);

IFRIC 21 - *Levies* (1/7/2014); Improvements to IFRS (2012-2014) (not yet endorsed in the EU); Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28 Investment Entities: *Applying the Consolidation Exception* (not yet endorsed in EU); Amendments to IFRS 10 and IAS 28 *Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture* (not yet endorsed in the EU); Amendments to IAS 1 Presentation of Financial Statements - *Disclosure Initiative* (not yet endorsed in EU); Amendments to IAS 27 *Separate Financial Statements - Equity Method* (not yet endorsed in the EU).

### Voorstellingsbasis

De geconsolideerde jaarrekening wordt uitgedrukt in duizenden €, afgerond naar het dichtstbijzijnde duizendtal. De boekhoudprincipes worden consistent toegepast en de geconsolideerde jaarrekening wordt vóór winstverdeling opgesteld.

### Consolidatieprincipes

#### a. Dochterondernemingen

Een dochteronderneming is een entiteit waarover een andere entiteit de zeggenschap (exclusief of gezamenlijk) heeft. Zeggenschap is de macht hebben over de entiteit, de rechten hebben op de veranderlijke opbrengsten uit hoofde van de betrokkenheid bij de entiteit en over de mogelijkheid beschikken de macht over de entiteit te gebruiken om de omvang van de opbrengsten te beïnvloeden. De jaarrekening van een dochteronderneming wordt opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening volgens de integrale consolidatiemethode vanaf het ontstaan tot het verdwijnen van de zeggenschap. Indien nodig werden de grondslagen voor financiële verslaggeving van de dochterondernemingen gewijzigd om te komen tot consistente grondslagen binnen de Groep. De verslagperiode van de dochterondernemingen komt overeen met deze van de moedermaatschappij.

#### b. Geëlimineerde transacties

Alle transacties tussen de groepsondernemingen, saldi en niet-gerealiseerde winsten en verliezen op transacties tussen ondernemingen van de Groep worden bij opmaak van de geconsolideerde jaarrekening geëlimineerd. De lijst van dochterondernemingen is in Toelichting 22 opgenomen.

### Bedrijfscombinaties en goodwill

Wanneer de Groep zeggenschap verkrijgt over een geïntegreerde combinatie van activiteiten en activa die overeenstemmen met de definitie van bedrijf overeenkomstig IFRS 3 - Bedrijfscombinaties, worden activa, verplichtingen en alle voorwaardelijke verplichtingen van het aangeschafte bedrijf, apart opgenomen aan reële waarde op de aanschaffingsdatum. De goodwill vertegenwoordigt de positieve variatie tussen enerzijds de som van de aanschaffingswaarde, het voormalig aangehouden belang in de entiteit die voorheen niet gecontroleerd was (indien van toepassing) en de erkende minderheidsbelangen (indien van toepassing) en anderzijds de reële waarde van de aangeschafte netto-activa. Indien dit verschil negatief is ("negatieve goodwill"), wordt het onmiddellijk opgenomen in het resultaat na bevestiging van de waarden. Alle transactiekosten worden onmiddellijk ten laste genomen en vormen geen onderdeel van de bepaling van de aanschaffingswaarde.

Overeenkomstig IFRS 3, kan de goodwill bepaald worden op voorlopige basis op de aanschaffingsdatum en aangepast worden binnen de 12 volgende maanden.

Na zijn eerste opname, wordt de goodwill niet afgeschreven maar onderworpen aan een waardeverminderingstest (impairment test) die ten minste elk jaar wordt uitgevoerd voor kasstroomgenererende entiteiten waaraan de goodwill was toegekend. Indien de boekwaarde van een kasstroomgenererende entiteit haar gebruikswaarde overschrijdt, wordt de daaruit voortvloeiende waardevermindering opgenomen in het resultaat en eerst toegewezen als vermindering van de eventuele goodwill en dan toegewezen aan de andere activa van de entiteit, in verhouding tot hun boekwaarde. Een waardeverminderingverlies geboekt op goodwill wordt niet teruggeboekt tijdens een volgende jaar.

In het geval van de verkoop of in geval van verlies van controle bij een gedeeltelijke verkoop van een dochteronderneming, wordt het bedrag van de goodwill dat is toegekend aan deze entiteit inbegrepen in de bepaling van het resultaat op de verkoop.

Wanneer de Groep een bijkomend belang verwerft in een dochteronderneming die voorheen reeds gecontroleerd werd of wanneer de Groep een deel van een belang in een dochteronderneming verkoopt zonder de controle te verliezen, wordt de goodwill erkend op het moment van het verwerven van controle niet beïnvloed. De transactie met de minderheidsbelangen beïnvloedt de overgedragen resultaten van de Groep.

### Vreemde valuta

Transacties in vreemde valuta worden tegen de wisselkoers geldig op de transactiedatum geboekt. Monetaire activa en verplichtingen in vreemde valuta worden gewaardeerd aan de slotkoers van kracht op balansdatum. Wisselkoersverschillen die voortvloeien uit transacties in vreemde valuta en uit omzetting van monetaire activa en verplichtingen in vreemde valuta, worden in de winst- en verliesrekening opgenomen in de periode waarin ze zich voordoen. Niet monetaire activa en verplichtingen in vreemde valuta worden tegen de wisselkoers geldig op de transactiedatum omgezet.

### Vastgoedresultaat

Opbrengsten worden gewaardeerd tegen de reële waarde van de vergoeding die is ontvangen of waarop recht is verkregen. Opbrengsten worden slechts opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de economische voordelen zullen toekomen aan de entiteit en met voldoende zekerheid kunnen worden bepaald.

De huurinkomsten, de ontvangen operationele leasebetalingen en de andere inkomsten en kosten worden lineair in de winst- en verliesrekening opgenomen in de perioden waarop ze betrekking hebben.

De vergoedingen voor vroegtijdig verbroken huurcontracten worden onmiddellijk in resultaat genomen in de periode waarin ze definitief verworven zijn.

### Vastgoedkosten en algemene kosten

De kosten worden gewaardeerd tegen de reële waarde van de vergoeding die is betaald of die verschuldigd is en worden lineair in de winst- en verliesrekening opgenomen in de perioden waarop ze betrekking hebben.

### Resultaat op verkoop en variaties in de reële waarde van vastgoed-beleggingen

Het resultaat als gevolg van de verkoop van vastgoedbeleggingen is gelijk aan het verschil tussen de verkoopprijs en de boekwaarde (i.e. de reële waarde bepaald door de vastgoeddeskundige op het einde van het vorige boekjaar), verminderd met de verkoopkosten.

De variaties in de reële waarde van vastgoedbeleggingen zijn gelijk aan het verschil tussen de huidige boekwaarde en de vorige reële waarde zoals geschat door de onafhankelijke vastgoeddeskundige. Dergelijke vergelijking gebeurt minstens vier maal per jaar voor de hele portefeuille van vastgoedbeleggingen. Bewegingen in de reële waarde van het vastgoed worden in de winst- en verliesrekening opgenomen in de periode waarin ze ontstaan.



Brussel, Elsensesteenweg - 622 m<sup>2</sup>



Brussel, Leuvensesteenweg - 2.964 m<sup>2</sup>

## Financieel resultaat

Het financieel resultaat bestaat uit de interestkosten op leningen en bijkomende financieringskosten, verminderd met de opbrengsten van beleggingen.

## Belastingen op het resultaat

De belastingen op het resultaat van het boekjaar omvatten de over de verslagperiode en vorige verslagperiodes verschuldigde en verrekenbare belastingen, de uitgestelde belastingen alsmede de verschuldigde exit taks. De belastingslast wordt in de winst- en verliesrekening opgenomen tenzij ze betrekking heeft op elementen die onmiddellijk in het eigen vermogen worden opgenomen. In dit laatste geval wordt ook de belasting ten laste van het eigen vermogen genomen.

Voor de berekening van de belasting op de fiscale winst van het jaar worden de op het ogenblik van afsluiting van kracht zijnde belastingtarieven gebruikt.

Voorheffingen op het dividend worden opgenomen in het eigen vermogen als een deel van het dividend tot het ogenblik dat ze ter betaling worden gesteld.

De exit taks, verschuldigd door vennootschappen die door de gereglemeerde vastgoedvennootschap opgenomen worden, komen in mindering van de vastgestelde herwaarderingsmeerwaarde bij fusie en worden opgenomen als verplichting.

Belastingvorderingen en -verplichtingen worden geëvalueerd tegen het belastingtarief geldig in de periode waarop ze betrekking hebben.

Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen worden geboekt op basis van de schuldmethode ('liability methode') voor alle tijdelijke verschillen tussen de belastbare basis en de boekwaarde voor financiële rapporteringdoeleinden en dit zowel voor activa als verplichtingen. Uitgestelde belastingvorderingen worden slechts erkend indien het waarschijnlijk is dat er belastbare winsten zullen zijn waartegen de uitgestelde belastingvordering kan worden afgezet.

## Het gewoon en het verwaterd nettoresultaat per aandeel

Het gewoon nettoresultaat per aandeel wordt berekend door het nettoresultaat als blijkt uit de winst- en verliesrekening, te delen door het gewogen gemiddelde van het aantal uitstaande gewone aandelen (i.e. het totaal aantal uitgegeven aandelen min de eigen aandelen) gedurende het boekjaar.

Voor de berekening van het verwaterd nettoresultaat per aandeel wordt het nettoresultaat dat aan de gewone aandeelhouders toekomt en het gewogen gemiddelde aantal uitstaande aandelen aangepast voor het effect van potentiële gewone aandelen die tot verwatering kunnen leiden.

## Immateriële vaste activa

Immateriële vaste activa worden opgenomen tegen kostprijs, verminderd met de eventuele geaccumuleerde afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingverliezen, als het waarschijnlijk is dat de verwachte toekomstige economische voordelen die kunnen worden toegerekend aan het actief naar de entiteit zullen vloeien en dat de kostprijs van het actief betrouwbaar kan worden bepaald. Immateriële activa worden lineair afgeschreven over hun verwachte gebruiksduur. De afschrijvingsperiodes worden tenminste aan het einde van elk boekjaar herzien.

## Vastgoedbeleggingen

### a. Definitie

Vastgoedbeleggingen omvatten alle gebouwen en terreinen die verhuurklaar zijn en (geheel of gedeeltelijk) huurinkomsten genereren, met inbegrip van de gebouwen waar een beperkt gedeelte wordt aangehouden voor eigen gebruik en de gebouwen onder operationele leaseovereenkomsten.

### b. Eerste opname en waardering

De eerste opname in de balans gebeurt aan de aanschaffingswaarde met inbegrip van transactiekosten zoals professionele erelonen, wettelijke diensten, registratierechten en andere overdrachtsbelastingen. Ook de exit taks, verschuldigd door vennootschappen die door de gereglemeerde vastgoedvennootschap worden opgeslorpt maakt deel uit van de aanschaffingswaarde.

De commissielonen betreffende de aankopen van gebouwen worden beschouwd als bijkomende kosten van die aankopen en worden toegevoegd aan de aanschaffingswaarde.



Indien het vastgoed verkregen wordt via de verwerving van de aandelen van een vastgoedvennootschap, via de inbreng in natura van een gebouw tegen uitgifte van nieuwe aandelen of via de fusie door overname van een vastgoedvennootschap, worden de aktekosten, audit- en consultingkosten, wederbeleggingsvergoedingen en handlichtingskosten van de financieringen van de opgeslorpte vennootschappen en andere fusiekosten eveneens geactiveerd.

#### c. Latere uitgaven

De uitgaven voor werken aan vastgoedbeleggingen komen ten laste van de winst of het verlies van het boekjaar indien de uitgaven geen positief effect hebben op de verwachte toekomstige economische voordelen en worden geactiveerd indien de verwachte economische voordelen die aan de entiteit toekomen erdoor verhogen.

Er worden vier soorten latere uitgaven met betrekking tot vastgoedbeleggingen onderscheiden: onderhouds- en herstellingskosten, wederin staatstellingskosten, renovatiewerken en huurvoordelen.

1. **Onderhouds- en herstellingskosten:** dit zijn uitgaven die de verwachte toekomstige economische voordelen van het gebouw of project niet verhogen en komen bijgevolg integraal ten laste van de winst- en verliesrekening in de post "Technische kosten".
2. **Wederin staatstellingskosten:** het betreft uitgaven naar aanleiding van het vertrek van een huurder. Deze kosten komen ten laste van de winst- en verliesrekening in de post "Kosten van de huurder en gedragen door de eigenaar op huurschade en wederin staatstelling".
3. **Renovatiewerken:** dit zijn uitgaven als gevolg van occasionele werken die de verwachte economische voordelen van het gebouw aanzienlijk verhogen (bijvoorbeeld: de installatie van een klimaatregeling of het creëren van bijkomende parkeerplaatsen). De direct toewijsbare kosten van deze werken zoals materialen, de aannemingswerken, de technische studies en erelonen van architecten worden bijgevolg geactiveerd.
4. **Huurvoordelen:** het betreft hier tegemoetkomingen vanwege de eigenaar aan de huurder wat betreft inrichtingswerken om de huurder te overtuigen om bestaande of bijkomende ruimten te huren. Bijvoorbeeld het inrichten van winkels, creëren van bijkomende sociale ruimtes, e.d. Deze kosten worden gespreid over de periode die loopt vanaf de aanvang van de huurovereenkomst tot de eerstvolgende opzegmogelijkheid van het huurcontract en worden in mindering van de huurinkomsten geboekt.

#### d. Waardering na initiële opname

Na de initiële opname worden de vastgoedbeleggingen gewaardeerd door de onafhankelijke vastgoeddeskundigen aan investeringswaarde. De vastgoedbeleggingen worden hiervoor trimestrieel gewaardeerd op basis van contante waarde van markthuren en/of effectieve huurinkomsten, desgevallend na aftrek van verbonden kosten in overeenstemming met de International Valuation Standards 2001 opgesteld door het International Valuation Standards Committee.

Waarderingen worden opgesteld door het actualiseren van de jaarlijkse netto huur ontvangen van de huurders, verminderd met de verbonden kosten. De actualisatie gebeurt op basis van de yield factor die afhankelijk is van het inherente risico van het betrokken pand.

De vastgoedbeleggingen worden, conform IAS 40, in de balans opgenomen aan reële waarde. Deze waarde is gelijk aan het bedrag waaraan een gebouw zou kunnen worden geruild tussen goed geïnformeerde partijen, instemmend en handelend in omstandigheden van normale concurrentie. Vanuit het standpunt van de verkoper moet zij worden begrepen mits aftrek van de registratierechten.

Aangaande de omvang van deze registratierechten publiceerde de Belgische Vereniging van Asset Managers (BEAMA) op 8 februari 2006 een persbericht dienaangaande (zie [www.beama.be](http://www.beama.be) - publicaties - persberichten: "Eerste toepassing van de IFRS boekhoudregels").

Een groep van onafhankelijke vastgoeddeskundigen, die de periodieke waardering van de gebouwen van gereguleerde vastgoedvennootschappen uitvoeren, oordeelden dat voor transacties m.b.t. gebouwen in België met een globale waarde lager dan € 2,5 miljoen, rekening moet worden gehouden met de registratierechten van 10,0% tot 12,5% naargelang het gewest waar deze goederen zich bevinden.

Voor transacties m.b.t. gebouwen met een globale waarde hoger dan € 2,5 miljoen en gezien de waaier van methodes van eigendomsoverdracht die in België worden gebruikt, hebben diezelfde deskundigen -op basis van een representatief staal van 220 transacties die in de markt tussen 2002 en 2005 zijn gerealiseerd en die in totaal € 6,0 miljard vertegenwoordigen- het gewogen gemiddelde van de rechten gewaardeerd op 2,5%.

In concreto betekent het dat de reële waarde gelijk is aan de investeringswaarde gedeeld door 1,025 (voor gebouwen met een waarde hoger dan € 2,5 miljoen) of de investeringswaarde gedeeld door 1,10/1,125 (voor gebouwen met een waarde lager dan € 2,5 miljoen). Aangezien Vastned Retail Belgium in principe enkel samengestelde portefeuilles van individuele panden op de markt te koop aanbiedt, en deze doorgaans een hogere investeringswaarde hebben van € 2,5 miljoen, werd de reële waarde berekend door de investeringswaarde te delen door 1,025.

Het verschil tussen de reële waarde van het vastgoed en de investeringswaarde van het vastgoed zoals bepaald door de onafhankelijke vastgoeddeskundigen, wordt opgenomen in de post "Impact op de reële waarde van geschatte mutatierechten en –kosten bij de hypothetische vervreemding van vastgoedbeleggingen" in het eigen vermogen.

Winsten of verliezen die voortvloeien uit de variaties in de reële waarde van vastgoedbeleggingen worden opgenomen in de winst- en verliesrekening in de periode waarin ze ontstaan en worden bij de winstverdeling toegewezen aan de reserves.

De gebouwen voor eigen gebruik worden in de balans opgenomen aan reële waarde indien slechts een beperkt gedeelte door de entiteit wordt bezet voor haar eigen gebruik. In het andere geval wordt het gebouw geïnclassificeerd in de "Andere materiële vaste activa".

#### e. Vervreemding van vastgoedbeleggingen

De commissies betaald aan makelaars in het kader van een verkoopmandaat komen ten laste van de gerealiseerde winst of verlies op de verkoop.

De gerealiseerde winsten of verliezen op de desinvestering van een vastgoedbelegging komen in de winst- en verliesrekening van de verslagperiode onder de post "Resultaat op verkopen van vastgoedbeleggingen" en worden bij de resultaatverdeling toegewezen aan de reserves.

#### f. Activa bestemd voor verkoop

Activa bestemd voor verkoop betreft onroerende goederen waarvan de boekwaarde zal worden gerealiseerd door desinvestering en niet door het voortgezet gebruik ervan. De gebouwen bestemd voor verkoop worden gewaardeerd conform IAS 40 aan reële waarde.

## Andere materiële vaste activa

### a. Definitie

De vaste activa onder zeggenschap van de entiteit die niet aan de definitie van een vastgoedbelegging voldoen worden geïnclassificeerd als "Andere materiële vaste activa".

### b. Waardering

De andere materiële vaste activa worden initieel opgenomen tegen kostprijs en daarna gewaardeerd in overeenstemming met het kostprijsmodel.

Bijkomende kosten worden slechts geactiveerd indien de toekomstige economische voordelen met betrekking tot het materieel vast actief toenemen.

### c. Afschrijvingen en bijzondere waardevermindingsverliezen

Andere materiële vaste activa worden afgeschreven op basis van de lineaire afschrijvingsmethode. De afschrijving vangt aan op het moment dat het actief klaar is voor gebruik zoals voorzien door het management. De volgende percentages zijn van toepassing op jaarbasis:

• installaties, machines en uitrusting	20%
• meubilair en rollend materieel	25%
• informaticamaterieel	33%
• vastgoed voor eigen gebruik:	
• terreinen	0%
• gebouwen	5%
• andere materiële vaste activa	16%

Indien er indicaties zijn dat een actief mogelijk een bijzonder waardevermindingsverlies heeft ondergaan, wordt de boekwaarde vergeleken met de realiseerbare waarde. Indien de boekwaarde hoger is dan de realiseerbare waarde wordt een bijzonder waardevermindingsverlies opgenomen.

### d. Vervreemding en buitengebruikstelling

Op het ogenblik van de verkoop of van de buitengebruikstelling van materiële vaste activa wordt de boekwaarde niet langer opgenomen in de balans en wordt de winst of het verlies in de winst- en verliesrekening opgenomen.

### Zonnepanelen

Zonnepanelen worden gewaardeerd op basis van het herwaarderingsmodel in overeenstemming met IAS 16-Materiële vaste activa. Na de initiële opname dient het actief waarvan de reële waarde betrouwbaar kan worden bepaald, te worden geboekt tegen de geherwaardeerde waarde, zijnde de reële waarde op het moment van herwaardering, verminderd met eventuele latere geaccumuleerde afschrijvingen en latere geaccumuleerde bijzondere waardevermindingsverliezen. De reële waarde wordt bepaald op basis van de verdisconteringsmethode van toekomstige opbrengsten. De gebruiksduur van de zonnepanelen wordt geschat op 20 jaar.





De meerwaarde bij opstart van een nieuwe site wordt in een afzonderlijke component van het eigen vermogen opgenomen. Minderwaarden worden ook in deze component opgenomen, tenzij ze gerealiseerd zijn of tenzij de reële waarde onder de oorspronkelijke kost daalt. In deze laatste gevallen worden ze in het resultaat opgenomen.

### Waardevermindingsverliezen

De boekwaarde van de activa van de onderneming wordt periodiek geanalyseerd om te onderzoeken of er een aanleiding tot waardeverminderingen bestaat. Bijzondere waardevermindingsverliezen worden in de winst- en verliesrekening opgenomen als de boekwaarde van het actief hoger is dan de realiseerbare waarde.

### Financiële instrumenten

#### a. Handelsvorderingen

Handelsvorderingen worden initieel geboekt aan reële waarde, en worden vervolgens gewaardeerd aan de geamortiseerde kostprijs berekend op basis van de effectieve-rentemethode. Passende bijzondere waardevermindingsverliezen worden opgenomen in de winst- en verliesrekening voor geschatte niet realiseerbare bedragen indien er objectieve aanwijzingen zijn dat er een bijzonder waardevermindingsverlies is opgetreden. Het verliesbedrag wordt bepaald als het verschil tussen de boekwaarde van het actief en de contante waarde van toekomstige, geschatte kasstromen contant gemaakt tegen de oorspronkelijk effectieve rentevoet bij de eerste opname.

#### b. Beleggingen

Beleggingen worden opgenomen en niet langer opgenomen op de transactiedatum indien de in- of verkoop van de belegging gebonden is aan een contract waarvan de voorwaarden de levering van het actief voorschrijven binnen de termijn die op de desbetreffende markt algemeen voorgeschreven of overeengekomen is. Initieel worden zij gewaardeerd aan de reële waarde, vermeerderd met de direct toerekenbare transactiekosten.

Schuldbewijzen waarvan de Groep stellig voornemens is en in staat is ze aan te houden tot het einde van de looptijd (tot einde looptijd aangehouden schuldbewijzen) worden gewaardeerd aan geamortiseerde kostprijs berekend met behulp van de effectieve-rentemethode en verminderd met de eventuele afboekingen wegens bijzondere waardevermindingsverliezen ten einde rekening te houden met niet realiseerbare bedragen. Dergelijke bijzondere waardevermindingsverliezen worden in de winst- en verliesrekening opgenomen als en alleen als er objectieve aanwijzingen zijn voor bijzondere waardevermindingsverliezen. Bijzondere waardevermindingsverliezen worden teruggenomen in volgende periodes wanneer de stijging in de realiseerbare waarde objectief in verband kan worden gebracht met een gebeurtenis die

na de afboeking plaatsvond. De terugname kan niet de geamortiseerde kostprijs overtreffen zoals deze zou zijn geweest als de bijzondere waardevermindering niet was opgenomen.

#### c. Geldmiddelen en kasequivalenten

Geldmiddelen en kasequivalenten omvatten contanten, direct opvraagbare deposito's en andere kortlopende, uiterst liquide beleggingen die onmiddellijk kunnen worden omgezet in geldmiddelen waarvan het bedrag gekend is en die geen materieel risico van waardevermindering in zich dragen.

#### d. Financiële verplichtingen en eigen vermogen

Financiële verplichtingen en eigen-vermogensinstrumenten uitgegeven door de Groep worden geclassificeerd op basis van de economische realiteit van de contractuele afspraken en de definities van een financiële verplichting en een eigen-vermogensinstrument. Een eigen-vermogensinstrument is elk contract dat het overblijvende belang omvat in de activa van de Groep, na aftrek van alle verplichtingen. De grondslagen voor financiële verslaggeving met betrekking tot specifieke financiële verplichtingen en eigen-vermogensinstrumenten worden hieronder beschreven.

#### e. Interestdragende leningen

Interestdragende bankleningen en kredietoverschrijdingen worden initieel gewaardeerd aan reële waarde en worden vervolgens gewaardeerd volgens de geamortiseerde kostprijs berekend op basis van de effectieve-rentemethode. Elk verschil tussen de ontvangsten (na transactiekosten) en de vereffening of aflossing van een lening wordt opgenomen over de leningstermijn en dit in overeenstemming met de grondslagen voor financiële verslaggeving met betrekking tot financieringskosten, die toegepast worden door de Groep.

#### f. Handelsschulden

Handelsschulden worden initieel gewaardeerd aan reële waarde en worden vervolgens gewaardeerd volgens de geamortiseerde kostprijs berekend op basis van de effectieve-rentemethode.

#### g. Eigen vermogensinstrumenten

Eigen vermogensinstrumenten uitgegeven door de onderneming, worden opgenomen voor het bedrag van de ontvangen sommen (na aftrek van direct toewijsbare uitgiftekosten).

#### h. Derivaten

De Groep gebruikt derivaten teneinde risico's te beperken met betrekking tot ongunstige schommelingen van interestvoeten die voortvloeien uit de operationele, financiële en investeringsactiviteiten. De Groep gebruikt deze instrumenten niet voor speculatieve doeleinden en houdt geen derivaten aan en geeft geen derivaten uit voor handelsdoeleinden (trading).

Derivaten worden initieel gewaardeerd aan kostprijs en worden na eerste opname gewaardeerd aan reële waarde.

- Derivaten die niet geclassificeerd kunnen worden als afdekking  
Bepaalde derivaten kwalificeren niet als afdekkings-transacties. Wijzigingen in de reële waarde van elk derivaat dat niet kwalificeert als een afdekkingstransactie wordt onmiddellijk opgenomen in de winst- en verliesrekening.
- Hedge accounting  
De Groep heeft bepaalde afdekkingsinstrumenten aangewezen als kasstroomafdekking.

Het effectieve gedeelte van de wijzigingen in de reële waarde van derivaten aangewezen als kasstroomafdekkingen wordt opgenomen in het overzicht van het globaalresultaat. Het niet-effectieve gedeelte wordt opgenomen in de winst- en verliesrekening op de lijn "Variaties in de reële waarde van financiële activa en passiva (niet-effectieve hedges - IAS 39)".

Bedragen die voorheen werden opgenomen in het overzicht van het globaalresultaat en gecumuleerd in het eigen vermogen, worden geherclassificeerd naar de winst- en verliesrekening wanneer het afgedekte element wordt opgenomen in de winst- en verliesrekening, op dezelfde lijn als het opgenomen afgedekte element. Indien de kasstroomafdekking van een vaststaande toezegging of een verwachte toekomstige transactie tot de opname van een niet-financieel actief of een niet-financiële verplichting leidt, dan wordt op het moment dat het actief of de verplichting wordt geboekt, de winsten of verliezen op het afgeleide financiële instrument die eerder in het eigen vermogen werden verwerkt, opgenomen in de initiële waardering van het actief of de verplichting.

Hedge accounting wordt stopgezet wanneer de Groep de afdekkingsrelatie herroept, het afdekkingsinstrument verkoopt of beëindigt, of uitoefent, of wanneer de afdekkingsrelatie niet langer beantwoordt aan hedge accounting. De winst of het verlies gecumuleerd in het eigen vermogen blijft in het eigen vermogen zolang de toekomstige transactie waarschijnlijk is en wordt opgenomen in de verlies- en winstrekening wanneer de toekomstige transactie zich uiteindelijk voordoet. Wanneer de toekomstige transactie niet langer verwacht wordt, wordt de winst of het verlies gecumuleerd in het eigen vermogen onmiddellijk in de winst- en verliesrekening opgenomen.

#### i. Eigen aandelen

Wanneer eigen aandelen ingekocht worden, wordt dit bedrag inclusief direct toerekenbare kosten, geboekt in mindering van het eigen vermogen.

## Voorzieningen

Een voorziening is een verplichting van een onzekere omvang of een onzeker tijdstip. Het bedrag dat wordt opgenomen is de beste schatting van de uitgaven die vereist zijn om de bestaande verplichting op balansdatum af te wikkelen.

Voorzieningen worden slechts opgenomen als er een bestaande (in rechte afdwingbare of feitelijke) verplichting ontstaat ten gevolge van gebeurtenissen uit het verleden, die waarschijnlijk zal leiden tot een uitstroom van middelen en waarbij het bedrag van de verplichting op een betrouwbare wijze kan worden geschat.

## Vergoeding na uitdiensttreding

Bijdragen aan het groepsverzekeringscontract van het type "toegezegde bijdrage" worden opgenomen als een last van de verslagperiode waarin de gerelateerde prestaties worden verricht door de werknemers.

## Dividenduitkering

Dividenden maken deel uit van de reserves tot wanneer de algemene vergadering van aandeelhouders de dividenden toekent. Dividenden worden bijgevolg erkend als een verplichting in de jaarrekening in de periode waarin de dividenduitkering goedgekeurd wordt door de algemene vergadering van aandeelhouders.

## Gebeurtenissen na balansdatum

Gebeurtenissen na balansdatum zijn gebeurtenissen, zowel gunstige als ongunstige, die plaatsvinden tussen de balansdatum en de datum waarop de jaarrekening wordt goedgekeurd voor uitgifte. Voor gebeurtenissen die informatie verstrekken over de feitelijke situatie op balansdatum wordt het resultaat in de winst- en verliesrekening verwerkt.

### Significante schattingen en belangrijkste bronnen van schattingsonzekerheden

#### a. Reële waarde van de vastgoedbeleggingen

De reële waarde van de vastgoedbeleggingen van Vastned Retail Belgium wordt driemaandelijks gewaardeerd door onafhankelijke vastgoeddeskundigen. Deze waardering van de vastgoeddeskundigen is bedoeld om de marktwaarde van een gebouw te bepalen op een bepaalde datum in functie van de evolutie van de markt en de kenmerken van de desbetreffende gebouwen. De vastgoeddeskundigen hanteren de principes beschreven in het hoofdstuk "Waardering van de portefeuille door de vastgoeddeskundigen" in het Vastgoedverslag en in "Toelichting 14. Vaste activa: vastgoedbeleggingen" van het Financieel verslag. De vastgoedportefeuille wordt in de geconsolideerde jaarrekening opgenomen tegen de reële waarde die door de vastgoeddeskundigen wordt bepaald.

#### b. Financiële derivaten

De reële waarde van de financiële derivaten van Vastned Retail Belgium wordt driemaandelijks geschat door de emitterende financiële instelling. Een uitgebreide beschrijving bevindt zich in "Toelichting 19. Financiële instrumenten" in het Financieel verslag.

#### c. Geschillen

De vennootschap is, en kan in de toekomst, verwikkeld zijn in gerechtelijke procedures. Vastned Retail Belgium is op 31 december 2014 zowel als eiseres als verweerster betrokken bij een aantal gerechtelijke procedures die (volgens de informatie waarover de vennootschap op datum van dit jaarverslag beschikt) naar alle waarschijnlijkheid geen belangrijke weerslag zullen hebben op de activa, passiva of resultaten van de vennootschap.



Antwerpen, Korte Gasthuisstraat - 145 m<sup>2</sup>

## Toelichting 3. Gesegmenteerde informatie

De rapportering per segment gebeurt binnen Vastned Retail Belgium volgens twee segmenteringsbasis:

1. **per bedrijfssegment:** deze segmenteringsbasis is on-derverdeeld in "baanwinkels"<sup>17</sup> en "binnenstadwinkels"
2. **per geografische regio:** deze segmenteringsbasis geeft de 3 geografische markten in België weer waarin de Groep actief is, met name Vlaanderen, Brussel en Wallonië.

### Per bedrijfssegment

De twee bedrijfssegmenten omvatten de binnenstadswinkels en de baanwinkels.

De categorie "binnenstadswinkels" omvat de winkels die gesitueerd zijn in een degelijk uitgebouwde handelskern met een concentratie van grootschalige retail organisaties. Een twintigtal steden komt hiervoor in aanmerking.

De categorie "baanwinkels" betreft enerzijds alleenstaande

gebouwen of retailparken gelegen langs belangrijke verkeersassen en meestal met een grootschalige verkoopoppervlakte (vanaf 400 m<sup>2</sup>). Retailparken zijn clusters van baanwinkels, veelal geconcentreerd als een handelscomplex met een gemeenschappelijke parking.

De categorie "corporate" omvat alle niet aan een segment toewijsbare vaste kosten die op groepsniveau gedragen worden.

### Winst- en verliesrekening per segment

BEDRIJFSSEGMENTERING in duizenden €	Binnenstadswinkels		Baanwinkels		Corporate		TOTAAL	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Huurinkomsten	11.466	10.954	10.545	10.789			22.011	21.743
Met verhuur verbonden kosten	2	-52	-83	-20			-81	-72
<b>NETTOHUURRESULTAAT</b>	<b>11.468</b>	<b>10.902</b>	<b>10.462</b>	<b>10.769</b>			<b>21.930</b>	<b>21.671</b>
Met beheer verbonden kosten en opbrengsten	-2	-1	45	38			43	37
<b>VASTGOEDRESULTAAT</b>	<b>11.466</b>	<b>10.901</b>	<b>10.507</b>	<b>10.807</b>			<b>21.973</b>	<b>21.708</b>
<b>OPERATIONEEL RESULTAAT VÓÓR RESULTAAT OP PORTEFEUILLE</b>	<b>10.092</b>	<b>9.700</b>	<b>9.250</b>	<b>9.564</b>	<b>-1.060</b>	<b>-821</b>	<b>18.282</b>	<b>18.443</b>
Resultaat op verkopen van vastgoedbeleggingen	-73	-52	-1.797	325			-1.870	273
Variaties in reële waarde van vastgoedbeleggingen	8.739	-59	2.363	-2.971			11.102	-3.030
Ander portefeuilleresultaat	-1.329	-149	24	-5			-1.305	-154
<b>OPERATIONEEL RESULTAAT VAN HET SEGMENT</b>	<b>17.429</b>	<b>9.440</b>	<b>9.840</b>	<b>6.913</b>	<b>-1.060</b>	<b>-821</b>	<b>26.209</b>	<b>15.532</b>
Financieel resultaat					-5.431	-3.305	-5.431	-3.305
Belastingen					-290	-33	-290	-33
<b>NETTORESULTAAT</b>	<b>17.429</b>	<b>9.440</b>	<b>9.840</b>	<b>6.913</b>	<b>-6.781</b>	<b>-4.159</b>	<b>20.488</b>	<b>12.194</b>

17 Tot op datum van desinvestering, zijnde 22 december 2014, bevatte dit segment eveneens het shopping centrum Julianus Shopping in Tongeren. Shoppingcentra zijn complexen van verschillende winkels die commercieel op elkaar aangewezen zijn en waar er gemeenschappelijke commerciële en promotionele aspecten zijn.

## Kerncijfers per segment

BEDRIJFSSEGMENTERING in duizenden €	Binnenstadswinkels		Baanwinkels		TOTAAL	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Reële waarde van het vastgoed	242.031	211.386	114.505	150.292	356.536	361.678
• waarvan investeringen tijdens het boekjaar (reële waarde)	0	204	36	0	36	204
• waarvan verwerving van aandelen van vastgoedvennootschappen	26.605	0	0	0	26.605	0
• waarvan aankopen/verwervingen van vastgoedbeleggingen	0	11.670	0	0	0	11.670
Desinvesteringen tijdens het boekjaar (reële waarde)	-4.699	-1.631	-38.186	-4.718	-42.885	-6.349
Investeringswaarde van het vastgoed	248.082	216.671	117.368	154.049	365.450	370.720
Boekhoudkundig rendement van het segment (%)	4,7%	5,2%	9,2%	7,2%	6,2%	6,0%
Totaal verhuurbare oppervlakte (m <sup>2</sup> )	34.241	33.624	77.353	113.338	111.594	146.962
Bezettingsgraad (%)	98%	95%	98%	96%	98%	95%

## Per geografische regio

De bedrijvigheid van Vastned Retail Belgium wordt geografisch onderverdeeld in 3 regio's in België met name Vlaanderen, Brussel en Wallonië.

GEOGRAFISCHE SEGMENTERING in duizenden €	Vlaanderen		Wallonië		Brussel		TOTAAL	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Huurinkomsten	15.004	14.704	3.984	4.021	3.023	3.018	22.011	21.743
Reële waarde van het vastgoed	256.403	250.478	45.199	58.006	54.934	53.194	356.536	361.678
Investeringswaarde van het vastgoed	262.813	256.740	46.330	59.456	56.307	54.524	365.450	370.720
Boekhoudkundig rendement van het segment (%)	5,9%	5,9%	8,8%	6,9%	5,5%	5,7%	6,2%	6,0%
Investeringen tijdens het boekjaar (reële waarde)	-49	181	85	23	0	0	36	204
Desinvesteringen tijdens het boekjaar (reële waarde)	-31.362	-6.349	-11.523	0	0	0	-42.885	-6.349

## Toelichting 4. Vastgoedresultaat

### Huurinkomsten

in duizenden €	2014	2013
Huur	22.642	22.118
Huurkortingen	-660	-375
Vergoeding voor vroegtijdige verbroken huurcontracten	29	0
<b>Totaal huurinkomsten</b>	<b>22.011</b>	<b>21.743</b>

De huurinkomsten bevatten huren, inkomsten van operationele leaseovereenkomsten en opbrengsten die hier direct verband mee houden zoals verleende huurgaranties door promotoren en vergoedingen voor vroegtijdig verbroken huurcontracten verminderd met de toegekende huurkortingen en huurvoordelen. De huurkortingen worden gespreid over de periode die loopt vanaf de aanvang van de huurovereenkomst tot de eerstvolgende opzegmogelijkheid van een contract.

De huurinkomsten van Vastned Retail Belgium zijn verspreid over 113 verschillende huurders wat het debiteurenrisico beperkt en de stabiliteit van de inkomsten bevordert. De tien belangrijkste huurders maken 53% (48% in 2013) van de huurinkomsten uit, zijn steeds vooraanstaande bedrijven in hun sector en maken deel uit van internationale concerns. De belangrijkste huurder vertegenwoordigt 19% van de huurinkomsten (12% in 2013). In 2014 zijn er 3 huurders waarvan de huurinkomsten op individuele basis meer dan 5% vertegenwoordigen van de totale huurinkomsten van Vastned Retail Belgium (5 huurders in 2013).

### Overzicht van de toekomstige minimum huurinkomsten

De contante waarde van de toekomstige huurinkomsten tot aan de eerste vervaldatum van de huurovereenkomsten heeft onderstaande inningstermijnen:

in duizenden €	2014	2013
<b>Vorderingen met een resterende looptijd van:</b>		
Hoogstens één jaar	19.922	21.547
Tussen één en vijf jaar	20.110	28.181
Meer dan vijf jaar	128	221
<b>Totaal van de toekomstige minimum huurinkomsten</b>	<b>40.160</b>	<b>49.949</b>

De daling in de toekomstige minimum huurinkomsten per 31 december 2014 met € 9,8 miljoen is hoofdzakelijk te wijten aan de desinvestering van 19 niet-strategische panden in 2014, deels gecompenseerd door de verwerving van de binnenstadswinkel in Gent.



### Met verhuur verbonden kosten

in duizenden €	2014	2013
Te betalen huur op gehuurde activa en erfpachtvergoedingen	-110	-109
Waardeverminderingen op handelsvorderingen	-70	-84
Terugnemingen van waardeverminderingen op handelsvorderingen	99	121
<b>Totaal met verhuur verbonden kosten</b>	<b>-81</b>	<b>-72</b>

De met verhuur verbonden kosten betreffen waardeverminderingen op handelsvorderingen die in het resultaat genomen worden als de boekwaarde hoger is dan de

geschatte realisatiewaarde, alsook de kosten en opbrengsten van de verhuring van gebouwen die niet in de vorige rubriek behoren.

### Recuperatie van huurlasten en belastingen normaal gedragen door de huurders op verhuurde gebouwen

in duizenden €	2014	2013
Doorrekening van huurlasten gedragen door de eigenaar	33	64
Doorrekeningen van voorheffingen en belastingen op verhuurde gebouwen	1.473	1.484
<b>Recuperatie van huurlasten en belastingen normaal gedragen door de huurders op verhuurde gebouwen</b>	<b>1.506</b>	<b>1.548</b>
Huurlasten gedragen door de eigenaar	-33	-64
Voorheffingen en belastingen op verhuurde gebouwen	-1.473	-1.484
<b>Huurlasten en belastingen normaal gedragen door de huurders op verhuurde gebouwen</b>	<b>-1.506</b>	<b>-1.548</b>
<b>Totaal saldo van gerecupereerde huurlasten en belastingen</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

De huurlasten en belastingen op verhuurde gebouwen en de recuperatie van deze lasten betreffen kosten die volgens de wet of volgens de gebruiken ten laste vallen van de huurder. Deze kosten omvatten voornamelijk onroerende voorheffing en huurlasten. Vastned Retail Belgium oefent haar activiteiten zelf uit en delegeert de uitoefening niet aan een derde, met uitzondering van

het uitvoerend beheer van het winkelcomplex "Jardin d'Harscamp" dat wordt beheerd door de externe beheerder Devimo Consult nv. Dit beheer staat evenwel onder toezicht van de coo van Vastned Retail Belgium die de nodige interne controles heeft ingebouwd. De eigenaar zal deze kosten overeenkomstig de contractuele afspraken met de huurder wel of niet aan hem doorrekenen.

## Toelichting 5. Vastgoedkosten

### Technische kosten

in duizenden €	2014	2013
<b>Recurrente technische kosten</b>	<b>-112</b>	<b>-112</b>
Verzekeringspremies	-112	-112
<b>Niet-recurrente technische kosten</b>	<b>-470</b>	<b>-348</b>
Groot onderhoud	-464	-341
Schadegevallen	-6	-7
<b>Totaal technische kosten</b>	<b>-582</b>	<b>-460</b>

De technische kosten omvatten onder meer de onderhoudskosten en verzekeringspremies.

Onderhoudskosten die als renovatie van een bestaand gebouw kunnen worden beschouwd omdat ze een

verbetering van het rendement of de huur veroorzaken, worden niet in kost genomen maar geactiveerd.

De technische kosten zijn in het boekjaar 2014 gestegen door geplande dakrenovaties.

### Commerciële kosten

in duizenden €	2014	2013
Makelaarscommissies	-147	-58
Publiciteit	-51	-35
Erelonen van advocaten en juridische kosten	-121	-122
<b>Totaal commerciële kosten</b>	<b>-319</b>	<b>-215</b>

Commerciële kosten omvatten onder meer makelaarscommissies. De commissies betaald aan makelaars na een periode van leegstand worden geactiveerd aangezien de vastgoeddeskundigen, na een periode van leegstand, geschatte commissies in mindering brengen van de geschatte waarde van het vastgoed. De commissies betaald

aan makelaars na een onmiddellijke herverhuring, zonder leegstandsperiode, worden niet geactiveerd en komen ten laste van het resultaat aangezien de vastgoeddeskundigen met deze commissies geen rekening houden bij hun waardering.



### Kosten en taken van niet-verhuurde gebouwen

in duizenden €	2014	2013
Leegstandslasten van het boekjaar	-169	-125
Leegstandslasten van vorige boekjaren	12	13
Onroerende voorheffing leegstand	-97	-76
Recuperatie onroerende voorheffing leegstand	35	20
<b>Totaal kosten en taken van niet-verhuurde gebouwen</b>	<b>-219</b>	<b>-168</b>

De stijging van de kosten en taken van niet-verhuurde gebouwen in 2014 is hoofdzakelijk het gevolg van de toenemende leegstand in het op 22 december 2014 gedesinvesteerde Julianus Shopping in Tongeren.

Vastned Retail Belgium recupereert grotendeels de onroerende voorheffing die aangerekend wordt op leegstaande delen van gebouwen via bezwaarschriften ingediend bij de Belastingdienst Vlaanderen.

### Beheerskosten van het vastgoed

in duizenden €	2014	2013
Externe beheersvergoedingen	-4	-35
Kosten van het intern beheer van het patrimonium	-1.219	-1.194
<i>Vastgoeddeskundigen</i>	-152	-189
<i>Personeelsbeloningen</i>	-726	-708
<i>Overige kosten</i>	-341	-297
<b>Totaal beheerskosten van het vastgoed</b>	<b>-1.223</b>	<b>-1.229</b>

De beheerskosten van het vastgoed zijn kosten die verband houden met het beheer van de gebouwen. Hieronder worden begrepen de personeelskosten en de indirecte kosten van de directie en het personeel (zoals kosten van kantoor, werkingskosten, enz.) die zorgen voor het beheer

van de portefeuille en de verhuringen, afschrijvingen en waardeverminderingen op materiële activa die gebruikt worden voor dit beheer en andere bedrijfskosten die aan het beheer van het vastgoed kunnen worden toegewezen.

### Andere vastgoedkosten

in duizenden €	2014	2013
Onroerende voorheffing contractueel ten laste van de eigenaar	-34	-37
Kosten contractueel ten laste van de eigenaar	-104	-70
Bewakingskosten	0	-45
Overige kosten	13	-52
<b>Totaal andere vastgoedkosten</b>	<b>-125</b>	<b>-204</b>

De andere vastgoedkosten bevatten hoofdzakelijk kosten die contractueel ten laste vallen van de eigenaar voor het op 22 december 2014 gedesinvesteerde Julianus Shopping in Tongeren.

## Toelichting 6. Algemene kosten

in duizenden €	2014	2013
Belasting ICB	-218	-227
Ereloon commissaris	-80	-77
Bezoldigingen bestuurders	-31	-31
Liquidity provider	-14	-14
Financiële dienst	-10	-5
Personeelsbeloningen	-441	-403
Advieskosten	-108	-20
Overige kosten	-346	-289
<b>Totaal algemene kosten</b>	<b>-1.248</b>	<b>-1.066</b>

Algemene kosten zijn alle kosten die verband houden met het beheer van de vennootschap en de algemene kosten die niet kunnen worden toegewezen aan het beheer van het vastgoed. Deze operationele kosten zijn onder andere algemene administratieve kosten, kosten van het

personeel dat zich met het beheer van de vennootschap als zodanig bezighoudt, afschrijvingen en waardeverminderingen op materiële activa die gebruikt worden voor dit beheer en andere bedrijfskosten.



Wilrijk, Boomsesteenweg - 4.884 m<sup>2</sup>

## Toelichting 7. Personeelsbeloningen

in duizenden €	2014			2013		
	Kosten van het intern beheer van het patrimonium	Kosten verbonden aan het beheer van de vennootschap	TOTAAL	Kosten van het intern beheer van het patrimonium	Kosten verbonden aan het beheer van de vennootschap	TOTAAL
<b>Vergoedingen van de werknemers</b>	<b>457</b>	<b>266</b>	<b>723</b>	<b>444</b>	<b>242</b>	<b>686</b>
Bezoldigingen en andere beloningen betaald binnen de 12 maanden	281	155	436	282	144	426
Pensioenen en beloningen na uitdiensttreding	13	8	21	13	8	21
Sociale zekerheid	79	49	128	77	46	123
Variabele vergoedingen	39	25	64	26	16	42
Ontslagvergoedingen	0	0	0	0	0	0
Overige lasten	45	29	74	46	28	74
<b>Vergoedingen directiecomité</b>	<b>269</b>	<b>175</b>	<b>444</b>	<b>264</b>	<b>161</b>	<b>425</b>
Voorzitter directiecomité	69	68	137	65	65	130
<i>Vaste vergoeding</i>	61	61	122	60	61	121
<i>Variabele vergoeding</i>	8	7	15	5	4	9
Andere leden directiecomité	200	107	307	199	96	295
<i>Vaste vergoeding</i>	186	80	266	184	73	257
<i>Variabele vergoeding</i>	14	15	29	15	12	27
<i>Pensioenverplichtingen</i>	0	12	12	0	11	11
<b>Totaal personeelsbeloningen</b>	<b>726</b>	<b>441</b>	<b>1.167</b>	<b>708</b>	<b>403</b>	<b>1.111</b>

Het aantal werknemers op jaareinde 2014, uitgedrukt in voltijdse equivalenten bedraagt 4 personeelsleden en 2 directieleden voor het intern beheer van het patrimonium (respectievelijk 4 en 2 in 2013 en 4 personeelsleden en 1 directielid voor het beheer van de vennootschap (respectievelijk 4 en 1 in 2013). Het aantal directieleden bedraagt 3 personen.

Voor het personeel in vast dienstverband worden de bezoldigingen, de supplementaire beloningen, de vergoedingen bij uitdiensttreding, de ontslag- en verbrekingsvergoedingen geregeld door de wet op de arbeidsovereenkomsten van 4 juli 1978, de wet op de jaarlijkse vakantie van 28 juni 1971, het Paritair Comité waaronder de vennootschap ressorteert en de toepasselijke Cao's in de winst- en verliesrekening opgenomen in de periode waarop ze betrekking hebben.

Pensioenen en beloningen na uitdiensttreding, bevatten pensioenen, bijdragen voor groepsverzekeringen, levens- en invaliditeitsverzekeringen en hospitalisatie-

verzekeringen. Vastned Retail Belgium heeft, voor haar personeelsleden in vast dienstverband, een groepsverzekeringscontract van het type "toegezegde bijdrage" (defined contribution plan) bij een externe verzekeringsmaatschappij afgesloten. De vennootschap doet bijdragen aan dit fonds dat onafhankelijk is van de vennootschap. Een pensioenplan met toegezegde bijdrageregeling is een plan waarbij de vennootschap vastgelegde premies betaalt en waarbij de vennootschap geen in rechte afdwingbare of feitelijke verplichting heeft om verdere bijdragen te betalen indien het fonds over onvoldoende activa zou beschikken. De bijdragen van het verzekeringsplan worden gefinancierd door de onderneming. Dit groepsverzekeringscontract volgt de wet Vandebroucke op de pensioenen. De bijdrageverplichtingen worden in de winst- en verliesrekening, in de periode waarop ze betrekking hebben, opgenomen. Voor het boekjaar 2014 bedragen deze bijdragen € 32.000 (€ 32.000 in 2013). De verzekeringsmaatschappij heeft op 31 december 2014 bevestigd dat het tekort om het minimum rendement te garanderen niet materieel is.

## Toelichting 8. Resultaat op verkopen van vastgoedbeleggingen

in duizenden €	2014	2013
Aanschaffingswaarde	43.176	4.208
Geaccumuleerde meerwaarden en bijzondere waardevermindervingsverliezen	-291	2.288
<b>Boekwaarde (reële waarde)</b>	<b>42.885</b>	<b>6.496</b>
Verkoopprijs	42.581	7.105
Verkoopkosten	-1.566	-336
<b>Netto verkoopopbrengst</b>	<b>41.015</b>	<b>6.769</b>
<b>Totaal resultaat op verkopen van vastgoedbeleggingen</b>	<b>-1.870</b>	<b>273</b>

Vastned Retail Belgium heeft in 2014 in totaal 19 niet-strategische baanwinkelpanden en binnenstadswinkels op secundaire locaties gedesinvesteerd met een totale reële waarde van € 42,9 miljoen.

Deze desinvesteringen betreffen het Julianus Shopping Center in Tongeren en winkelpanden in Vilvoorde, Hoboken, Bree, Chênée, Flémalle, Genk, La Louvière, Malmédy, Mons, Sint-Pieters-Leeuw, Waterloo, Antwerpen, Westerlo, Hasselt en Wilrijk met een totale brutowinkeloppervlakte van circa 39.000 m<sup>2</sup>.

De totale verkoopprijs ligt gemiddeld circa 1% lager dan de reële waarde op 31 december 2013 (reële waarde zoals bepaald door de onafhankelijke vastgoeddeskundige van de vennootschap). De nettoverkoopprijs (na o.a. aftrek van verkoopkosten en BTW-herziening) is circa 5% lager dan de reële waarde op 31 december 2013. De 19 winkelpanden maken samen 12% uit van de totale reële waarde van de vastgoedportefeuille van de vennootschap.

De gezamenlijke jaarlijkse huurinkomsten van de gedesinvesteerde winkelpanden bedragen € 3,6 miljoen of circa 16% van de totale jaarlijkse huurinkomsten van de vennootschap.

## Toelichting 9. Variaties in de reële waarde van vastgoedbeleggingen

in duizenden €	2014	2013
Positieve variaties op vastgoedbeleggingen	15.855	7.003
Negatieve variaties op vastgoedbeleggingen	-4.753	-10.033
<b>Totaal variaties in de reële waarde van vastgoedbeleggingen</b>	<b>11.102</b>	<b>-3.030</b>

In 2014 is de reële waarde van de bestaande vastgoedportefeuille gestegen met 3% ten opzichte van jaareinde 2013. De variaties in de reële waarde van de vastgoedbeleggingen zijn in 2014 dan ook positief en bedragen € 11,1 miljoen in vergelijking met negatieve variaties van - € 3,0 miljoen in 2013. De stijging van de reële waarde in 2014 is

voornamelijk te danken aan de winkelpanden gelegen op toplocaties, zowel in de binnensteden van grote steden als bij de belangrijke perifere retailparken waar een aanscherping van de rendementen heeft plaats gevonden in de loop van 2014.

## Toelichting 10. Ander portefeuilleresultaat

in duizenden €	2014	2013
Variaties spreiding huurkortingen en tegemoetkomingen aan huurders	-207	-131
Andere variaties	-1.098	-23
<b>Totaal ander portefeuilleresultaat</b>	<b>-1.305</b>	<b>-154</b>

Het ander portefeuilleresultaat bedraagt - € 1,3 miljoen en bevat de onmiddellijke inresultaatname van het prijsverschil van - € 1,1 miljoen op de verwerving van de aan-

delen van de vennootschap Veldstraat 23-27 nv (eigenaar van de binnenstadswinkel in Gent) eind juli 2014. IFRS 3 is niet van toepassing op deze verwerving.

## Toelichting 11. Financieel resultaat

in duizenden €	2014	2013
Financiële opbrengsten	6	3
Netto interestkosten met vaste interestvoet	-3.652	-4.529
Netto interestkosten met variabele interestvoet	-535	-354
Andere financiële kosten	-10	-11
Variaties in de reële waarde van financiële activa en passiva (niet-effectieve hedges - IAS 39)	-1.240	1.586
<b>Totaal financieel resultaat</b>	<b>-5.431</b>	<b>-3.305</b>

Het financiële resultaat (excl. variaties in de reële waarde van financiële activa en passiva (niet-effectieve hedges - IAS 39)) bedraagt voor het boekjaar 2014 - € 4,2 miljoen (- € 4,9 miljoen in 2013). De daling met € 0,7 miljoen of 14% is hoofdzakelijk het gevolg van de inwerkingtreding van interest rate swaps (ter indekking van kredieten

met variabele rentevoet) aan lagere rentevoeten dan de rentevoet van de interest rate swaps die op vervaldatum gekomen zijn. De gemiddelde rentevoet van de vennootschap is voor het boekjaar 2014 gedaald tot 3,2% inclusief bankmarges in vergelijking met 4,0% voor het boekjaar 2013.

### Netto interestkosten opgedeeld volgens de vervaldatum van de kredietlijn

in duizenden €	2014	2013
Netto interestkosten op langlopende financiële schulden	-3.009	-4.541
Netto interestkosten op kortlopende financiële schulden	-1.178	-342
<b>Totaal netto interestkosten</b>	<b>-4.187</b>	<b>-4.883</b>

De gemiddelde interestvoet van de financiële schulden voor 2014 bedraagt 3,2% inclusief bankmarges (4,0% voor 2013).

Voor de langlopende financiële schulden bedraagt de gemiddelde interestvoet in 2014 3,1% inclusief bankmarges (4,6% voor 2013), en voor de kortlopende financiële schulden 3,3% inclusief bankmarges (1,5% voor 2013).

Het bedrag van de (hypothetische) toekomstige cash outflow voor 2015 van de interestlasten van de op 31

december 2014 opgenomen leningen aan vaste of variabele rentevoet op 31 december 2014 bedraagt circa € 3,0 miljoen (€ 3,6 miljoen voor 2013).

Voor het boekjaar 2014 is het effect op het operationeel uitkeerbaar resultaat van een (hypothetische) stijging van de rentetarieven met 1% ongeveer € 0,4 miljoen negatief (€ 0,3 miljoen voor 2013). In de berekeningen is rekening gehouden met de afgesloten financiële derivaten. Gezien de huidige lage marktrente is een hypothetische daling van de rentetarieven met 1% momenteel niet realistisch.

### Toelichting 12. Belastingen op het resultaat

in duizenden €	2014	2013
Vennootschapsbelasting	-290	-33
<b>Totaal belastingen</b>	<b>-290</b>	<b>-33</b>

Met de GVV-Wet (voorheen het KB van 7 december 2010 en het KB van 10 april 1995) heeft de wetgever een voordelig fiscaal statuut gegeven aan de GVV's. Indien een vennootschap overstapt naar het statuut van GVV, of indien een (gewone) vennootschap fuseert met een GVV, moet zij een éénmalige belasting betalen (exit taks).

Daarna is de GVV enkel nog onderworpen aan belastingen op heel specifieke bestanddelen, zoals op "Verworpen uitgaven". Op het gros van de winst die voortkomt uit verhuringen en meerwaarden op verkopen van vastgoedbeleggingen wordt dus geen vennootschapsbelasting betaald.

### Toelichting 13. Aantal aandelen en resultaat per aandeel

#### Bewegingen van het aantal aandelen

	2014	2013
Aantal aandelen bij het begin van het boekjaar	5.078.525	5.078.525
Aantal aandelen per einde van het boekjaar	5.078.525	5.078.525
Aantal dividendgerechtigde aandelen	5.078.525	5.078.525
Aanpassingen voor de berekening van het verwaterd resultaat per aandeel	0	0
Gewogen gemiddeld aantal aandelen voor de berekening van het verwaterd resultaat per aandeel	5.078.525	5.078.525

### Bepaling van het bedrag van verplichte dividenduitkering

Het bedrag dat vatbaar is voor uitkering is bepaald conform art 13 §1, zesde lid van het GVV-KB en Hoofdstuk 4 van bijlage C van het GVV-KB.

in duizenden €	2014	2013
<b>Nettoresultaat volgens enkelvoudige jaarrekening</b>	<b>20.494</b>	<b>12.194</b>
Aan te passen niet-kasstroomverrichtingen begrepen in het nettoresultaat:		
• Afschrijvingen en terugneming van afschrijvingen en waardeverminderingen	58	70
• Variaties in de reële waarde van financiële activa en passiva (niet-effectieve hedges - IAS 39) en van financiële vaste activa	2.207	-1.590
• Portefeuilleresultaat	-9.111	2.844
<b>Gecorrigeerd resultaat voor uitkeringsplicht</b>	<b>13.648</b>	<b>13.518</b>
<b>Verplichte uitkering: 80%</b>	<b>10.918</b>	<b>10.814</b>
Operationeel uitkeerbaar resultaat (enkelvoudige jaarrekening)	13.590	13.448
Operationeel uitkeerbaar resultaat (geconsolideerde jaarrekening)	13.801	13.448

De als dividend uitkeerbare winst, gebaseerd op de enkelvoudige jaarrekening van Vastned Retail Belgium nv, bedraagt € 13,6 miljoen in 2014 ten opzichte van € 13,4 miljoen in 2013. Het verschil met het operationeel uitkeerbaar resultaat volgens de geconsolideerde jaarrekening betreft het operationeel uitkeerbaar resultaat van de dochtervennootschappen Veldstraat 23-27 en EuroInvest Retail Properties.

Het gecorrigeerd resultaat dient geen verdere aanpassingen te ondergaan voor eventuele niet vrijgestelde meerwaarden op verkopen van vastgoedbeleggingen of

schuldverminderingen. Bijgevolg is het gecorrigeerd resultaat gelijk aan het bedrag dat vatbaar is voor de verplichte uitkering van 80% conform artikel 45, 2° van de GVV-Wet.

Vastned Retail Belgium opteert ervoor om voor het boekjaar 2014 100% van het geconsolideerd operationeel uitkeerbaar resultaat uit te keren aan haar aandeelhouders en doet bijgevolg een bijkomende uitkering uit de reserves van de vennootschap ten belope van het verschil tussen het enkelvoudig en het geconsolideerd operationeel uitkeerbaar resultaat. Dit komt neer op 101% van het enkelvoudig operationeel uitkeerbaar resultaat.

### Berekening van het resultaat per aandeel

in €	2014	2013
Gewoon nettoresultaat per aandeel	4,03	2,40
Verwaterd nettoresultaat per aandeel	4,03	2,40
Operationeel uitkeerbaar resultaat per aandeel (enkelvoudige jaarrekening)	2,68	2,65
Operationeel uitkeerbaar resultaat per aandeel van de dochtervennootschappen Veldstraat 23-27 nv en EuroInvest Retail Properties nv	0,04	0
Operationeel uitkeerbaar resultaat per aandeel (geconsolideerde jaarrekening)	2,72	2,65

### Voorgesteld dividend per aandeel

Na afsluiting van het boekjaar werd onderstaande dividenduitkering voorgesteld door de raad van bestuur. Deze zal voorgelegd worden aan de algemene vergadering van

aandeelhouders op 29 april 2015. De dividenduitkering werd, conform IAS 10, niet opgenomen als verplichting en heeft geen effect op de winstbelasting.

	2014	2013
Dividend per aandeel (in €)	2,72	2,65
Vergoeding van het kapitaal (in duizenden €)	13.814	13.458
Dividenduitkering uitgedrukt in procent van het geconsolideerde operationeel uitkeerbaar resultaat (%)	100%	100%

### Bepaling van het bedrag conform artikel 617 van het Wetboek van Vennootschappen

Het bedrag als bedoeld in artikel 617 van het Wetboek van Vennootschappen, van het gestort kapitaal of als dit bedrag hoger ligt, van het opgevraagd kapitaal, verhoogd met al de reserves die volgens de wet of de statuten niet verdeeld mogen worden, is bepaald in Hoofdstuk 4 van bijlage C van het GVV-KB van 13 juli 2014.

Deze berekening gebeurt op basis van de enkelvoudige jaarrekening van Vastned Retail Belgium nv.

in duizenden €	2014	2013
<b>Niet-uitkeerbare elementen van het eigen vermogen voor resultaatverdeling</b>		
Gestort kapitaal	97.213	97.213
Volgens de statuten niet-beschikbare uitgiftepremies	4.183	4.183
Reserve voor het positieve saldo van de variaties in de investeringswaarde van vastgoed	131.743	134.524
Reserve voor de impact op de reële waarde van geschatte mutatierechten en -kosten bij hypothetische vervreemding van vastgoedbeleggingen	-8.970	-8.907
Reserve voor het saldo van de variaties in de reële waarde van toegelaten afdekkingsinstrumenten die onderworpen zijn aan een afdekkingsboekhouding	-206	-504
Reserve voor het saldo van de variaties in de reële waarde van toegelaten afdekkingsinstrumenten die niet onderworpen zijn aan een afdekkingsboekhouding	-3.106	-4.692
Andere reserves	625	622
<b>Resultaat van het boekjaar dat conform Hoofdstuk I van bijlage C van het KB van 13 juli 2014 aan de niet-uitkeerbare reserves dient toegewezen te worden</b>		
Portefeuilleresultaat	9.111	-2.844
Variaties in de reële waarde van financiële activa en passiva (niet-effectieve hedges - IAS 39) en van financiële vaste activa	-2.207	1.590
<b>Totaal eigen vermogen enkelvoudig dat niet uitkeerbaar is</b>	<b>228.386</b>	<b>221.184</b>
<b>Eigen vermogen enkelvoudig</b>	<b>242.800</b>	<b>235.467</b>
Geplande dividenduitkering	13.814	13.458
Aantal aandelen	5.078.525	5.078.525
Brutodividenduitkering (in €)	2,72	2,65
<b>Eigen vermogen enkelvoudig na dividenduitkering</b>	<b>228.986</b>	<b>222.009</b>
<b>Overblijvende reserve na uitkering</b>	<b>600</b>	<b>824</b>



## Toelichting 14. Vaste activa

### Vastgoedbeleggingen

#### Investerings- en herwaarderings tabel

in duizenden €	2014			2013		
	Binnenstadswinkels	Baanwinkels <sup>18</sup>	TOTAAL	Binnenstadswinkels	Baanwinkels	TOTAAL
<b>Balans op 1 januari</b>	<b>211.386</b>	<b>150.292</b>	<b>361.678</b>	<b>201.202</b>	<b>157.981</b>	<b>359.183</b>
Aankopen van vastgoedbeleggingen	0	0	0	11.670	0	11.670
Investerings in bestaande vastgoedbeleggingen	0	36	36	204	0	204
Verwerving van aandelen van vastgoedvennootschappen	26.605	0	26.605	0	0	0
Verkopen van vastgoedbeleggingen	-4.699	-38.186	-42.885	-1.631	-4.718	-6.349
Variaties in de reële waarde van vastgoedbeleggingen	8.739	2.363	11.102	-59	-2.971	-3.030
<b>Balans op 31 december</b>	<b>242.031</b>	<b>114.505</b>	<b>356.536</b>	<b>211.386</b>	<b>150.292</b>	<b>361.678</b>
OVERIGE INFORMATIE						
Investeringswaarde van het vastgoed	248.082	117.368	365.450	216.671	154.049	370.720

Op 31 december 2014 bedraagt de reële waarde van de **vastgoedbeleggingen** van Vastned Retail Belgium € 357 miljoen (€ 362 miljoen). Deze afname met € 5 miljoen in 2014 ten opzichte van 31 december 2013 is hoofdzakelijk het gecombineerde effect van:

- de desinvestering van 19 niet-strategische baanwinkels en binnenstadswinkels op secundaire locaties met een totale reële waarde van € 42,9 miljoen op 31 december 2013
- de verwerving van een binnenstadswinkel op een toplocatie in de Veldstraat in Gent met een reële waarde van circa € 26,7 miljoen
- een stijging van de reële waarde van de bestaande vastgoedportefeuille met € 11,1 miljoen voornamelijk bij de winkelpanden gelegen op toplocaties, zowel in de binnensteden van grote steden als bij de belangrijke perifere retailparken door een aanscherping van de rendementen.

In 2014 heeft Vastned Retail Belgium 99% van de aandelen van de vennootschap Veldstraat 23-27 verworven voor

een aankoop van € 21,7 miljoen. Veldstraat 23-27 bevat € 0,7 miljoen cash. De nettokasstroom naar aanleiding van de verwerving bedraagt dus € 21,0 miljoen. Het winkelpand vertegenwoordigt een reële waarde van € 26,7 miljoen en genereert een huurinkomstenstroom van circa € 1,1 miljoen op jaarbasis. Daarnaast wordt een uitgestelde belasting van € 3,7 miljoen opgenomen naar aanleiding van deze verwerving. IFRS 3 is niet van toepassing op deze verwerving.

Het vastgoed is op 31 december 2014 door de onafhankelijke vastgoeddeskundigen gewaardeerd op € 365 miljoen (investeringswaarde). De reële waarde is de investeringswaarde verminderd met de hypothetische mutatierechten en -kosten die dienen betaald te worden bij een eventuele toekomstige verkoop.

Voor de verdere verklaring van de variaties in de reële waarde van de vastgoedbeleggingen wordt verwezen naar Toelichting 9.

Op 31 december 2014 zijn er geen vastgoedbeleggingen hypothecair tot zekerheid verstrekt voor opgenomen leningen en kredietfaciliteiten bij financiële instellingen.

18 Tot op datum van desinvestering, zijnde 22 december 2014, bevatte dit segment eveneens het shopping centrum Julianus Shopping in Tongeren.

## IFRS 13

IFRS 13 is van toepassing op boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2013 en introduceert een uniform raamwerk voor waardering tegen reële waarde en informatieverschaffing over waardering tegen reële waarde waar deze waarderingsgrondslag op grond van andere IFRS-standaarden verplicht of toegestaan is. Daarbij wordt de reële waarde specifiek gedefinieerd als de prijs die zou worden ontvangen bij de verkoop van een actief of die betaald zou moeten worden bij het overdragen van een verplichting in een ordelijke transactie tussen marktpartijen op de waarderingsdatum. De vereiste informatieverschaffing in IFRS 13 inzake waarderings tegen reële waarde dient ook ter vervanging van of als uitbreiding op de vereisten in andere IFRS-standaarden, waaronder IFRS 7 Financiële instrumenten: Informatieverschaffing.

### Waardering van vastgoedbeleggingen

Alle vastgoedbeleggingen van de vennootschap worden ieder kwartaal gewaardeerd aan reële waarde door de onafhankelijke vastgoeddeskundigen. De reële waarde is gebaseerd op de marktwaarde (dus gecorrigeerd voor 2,5% aankoopkosten zoals beschreven in de "Grondslagen voor de financiële verslaggeving - Vastgoedbeleggingen" - zie supra), wat wil zeggen, het geschatte bedrag waarvoor een vastgoedbelegging op waarderingsdatum kan worden verhandeld tussen een tot een transactie bereid zijnde koper en een verkoper in een zakelijke, objectieve transactie voorafgegaan door gedegen onderhandeling waarbij de partijen goed geïnformeerd en tot een transactie bereid zijn.

Wanneer geen actuele marktprijzen in een actieve markt beschikbaar zijn, komen de waarderings tegen reële waarde tot stand op basis van een brutorendementsberekening, waarbij de brutomarkthuren worden gekapitaliseerd. Deze bekomen waarderings tegen reële waarde worden gecorrigeerd met de geactualiseerde waarde (NPV) van het verschil tussen de huidige actuele huur en de geschatte huurwaarde op datum van de evaluatie en dit voor de periode tot aan de volgende opzegmogelijkheid van de lopende huurcontracten. Ook huurkortingen en huurvrije perioden worden in rekening gebracht. Voor gebouwen die deels of volledig onbezet

Vastgoedbeleggingen worden opgenomen tegen reële waarde. De reële waarde is vastgesteld op basis van één van de volgende niveaus van de hiërarchie:

- niveau 1: waardering op basis van genoteerde marktprijzen in actieve markten
- niveau 2: waarden gebaseerd op direct of indirect (extern) observeerbare informatie
- niveau 3: waardering geheel of gedeeltelijk op niet (extern) observeerbare informatie.

Vastgoedbeleggingen zijn volgens de classificatie van IFRS 13 van niveau 3.

zijn, wordt de waardering berekend aan de hand van de geschatte huurwaarde, met afhouding van de leegstand en de kosten (verhuurkosten, publiciteitskosten, enz.) voor de leegstaande delen.

De gehanteerde rendementen zijn specifiek voor het type vastgoed, de locatie, de staat van onderhoud en de verhuurbaarheid van ieder pand. De basis voor de bepaling van de rendementen wordt gevormd door vergelijkbare transacties, aangevuld met markt- en gebouwspecifieke kennis. Bij de waardebeoordeling is ook rekening gehouden met vergelijkbare transacties in de markt.

De rendementen beschreven in het vastgoedverslag worden berekend door de (theoretische) brutohuur van het vastgoed te delen door de investeringswaarde van de vastgoedbeleggingen uitgedrukt in een percentage. Het gemiddelde brutorendement bij volledige verhuring van de totale vastgoedportefeuille per 31 december 2014 bedraagt 5,7% (6,3% op 31 december 2013).

Er worden per pand, per huurder en per leegstaande ruimte veronderstellingen gemaakt van de kans op (her) verhuur, aantal maanden leegstand, incentives en verhuurkosten.

De meest belangrijke hypothese met betrekking tot de waardering van de vastgoedbeleggingen zijn:

	2014	2013
<b>Gemiddelde brutomarkthuurl per m<sup>2</sup> (in €)</b>		
• Binnenstadswinkels	373	356
• Baanwinkels	105	99
<b>Gemiddeld brutorendement (in %)</b>	<b>5,7%</b>	<b>6,3%</b>
• Binnenstadswinkels	5,2%	5,6%
• Baanwinkels	6,9%	7,3%
<b>Gemiddeld nettorendement (in %)</b>	<b>5,1%</b>	<b>5,6%</b>
• Binnenstadswinkels	4,6%	4,9%
• Baanwinkels	6,1%	6,5%
<b>Leegstandspercentage (in %)</b>	<b>2,1%</b>	<b>4,6%</b>

In geval van een hypothetische negatieve aanpassing van het rendement dat gebruikt wordt door de vastgoeddeskundigen bij de waardering van de vastgoedportefeuille van de vennootschap (yield of kapitalisatievoet) met 1% (van 5,6% naar 6,6% gemiddeld), zou de reële waarde van het vastgoed verminderen met € 54 miljoen of 15%. Hierdoor zou de schuldgraad van de vennootschap stijgen met 6% tot 37%. In het omgekeerde geval van een hypothetische positieve aanpassing van dit gebruikte rendement met 1% (van 5,6% naar 4,6% gemiddeld), zou de reële waarde van het vastgoed toenemen met € 78 miljoen of 22%. Hierdoor zou de schuldgraad van de vennootschap dalen met 6% tot 25%.

In geval van een hypothetische daling van de lopende huren van de vennootschap (bij gelijkblijvend rendement)

met € 1 miljoen (van € 20,4 miljoen naar € 19,4 miljoen), zou de reële waarde van het vastgoed verminderen met € 17 miljoen of 5%. Hierdoor zou de schuldgraad van de vennootschap stijgen met 2% tot circa 33%. In het omgekeerde geval van een hypothetische stijging van de lopende huren van de vennootschap (bij gelijkblijvend rendement) met € 1 miljoen (van € 20,4 miljoen naar € 21,4 miljoen), zou de reële waarde van het vastgoed toenemen met € 17 miljoen of 5%. Hierdoor zou de schuldgraad van de vennootschap dalen met 1% tot circa 30%.

Er bestaat een correlatie tussen de evoluties van de lopende huren en de in de vastgoedschatting gehanteerde rendementen. Deze is echter buiten beschouwing gelaten in bovenstaande sensitiviteitsanalyse.

### Waarderingsproces voor vastgoedbeleggingen

Vastgoedbeleggingen worden in de boekhouding opgenomen op basis van schattingsverslagen opgesteld door onafhankelijke en deskundige vastgoedschatters. Deze verslagen zijn gebaseerd op informatie die door de vennootschap aangeleverd wordt en op de door de vastgoeddeskundigen gehanteerde assumpties en waarderingsmodellen.

- Informatie die door de vennootschap aangeleverd wordt omvat lopende huren, termijnen en voorwaarden van huurovereenkomsten, service lasten, investeringen, enz. Deze informatie is afkomstig van het financieel- en beheerssysteem van de vennootschap en is onderworpen aan het algemeen geldende controlesysteem van de vennootschap.
- Door de vastgoeddeskundigen gehanteerde assumpties en waarderingsmodellen hebben voornamelijk betrekking op de marktsituatie, zoals rendementen en discontovoeten. Ze zijn gebaseerd op hun professionele beoordeling en waarneming van de markt.

Voor een gedetailleerde beschrijving van de methode van waardering toegepast door de vastgoeddeskundigen wordt verwezen naar het hoofdstuk "Waardering van de portefeuille door de vastgoeddeskundigen" in het Vastgoedverslag.

De informatie die ter beschikking gesteld wordt van de vastgoeddeskundigen, alsook de assumpties en de waarderingsmodellen worden nagekeken door de business analist van de vennootschap, alsook door de directie van de vennootschap. Dit houdt een nazicht in van de variaties in de reële waarde tijdens de betreffende periode.

## Andere materiële vaste activa

in duizenden €	2014	2013
<b>Saldo per einde van het vorige boekjaar</b>	<b>560</b>	<b>602</b>
Aankopen	0	60
Afschrijvingen	-83	-102
<b>Saldo per einde van het boekjaar</b>	<b>477</b>	<b>560</b>

Vastned Retail Belgium heeft in 2012 zonnepanelen in eigen beheer geplaatst op de baanwinkel gelegen aan de Boomsesteenweg 660 in Wilrijk. De opgewekte energie wordt voordelig aangeboden aan de huurders AS Adventure, Tony Mertens, Brantano en Orchestra. De subsidie die Vastned Retail Belgium hiertoe krijgt door middel van groenestroomcertificaten, bedraagt € 250 per 1.000 Kwh opgewekte energie. De investering in zonnepanelen bedroeg in 2012 € 0,5 miljoen en genereert een rendement van 7,6%. De inkomsten van de zonnepanelen zijn opgenomen in de rubriek "Andere met verhuur verbonden inkomsten en uitgaven".

De zonnepanelen worden jaarlijks gewaardeerd door de onafhankelijke vastgoeddeskundigen. De reële waarde wordt bepaald op basis van verdiscontering van de toekomstige gegarandeerde opbrengsten uit groenestroomcertificaten, bij een normaal aantal uren zonneschijn, rekening houdend met een normale onderhoudskost. De gebruiksduur van de zonnepanelen wordt geschat op 20 jaar.

---

## Toelichting 15. Vlottende activa

### Activa bestemd voor verkoop

in duizenden €	2014	2013
Hoboken Zeelandstraat	1.912	0
Antwerpen Abdijstraat	470	0
Overige	1.774	0
<b>Totaal activa bestemd voor verkoop</b>	<b>4.156</b>	<b>0</b>

### Handelsvorderingen

in duizenden €	2014	2013
Openstaande handelsvorderingen	157	147
Op te stellen facturen en te ontvangen creditnota's	6	26
Dubieuze debiteuren	162	170
Voorziening dubieuze debiteuren	-162	-170
<b>Totaal handelsvorderingen</b>	<b>163</b>	<b>173</b>

Door de strikte credit control belooft het aantal dagen openstaand klantenkrediet slechts 2 dagen.

### Ouderdomsstructuur van de handelsvorderingen

in duizenden €	2014	2013
Vorderingen < 30 dagen	71	50
Vorderingen 30-90 dagen	48	42
Vorderingen > 90 dagen	38	55
<b>Totaal openstaande handelsvorderingen</b>	<b>157</b>	<b>147</b>

Voor de opvolging van het debiteurenrisico dat Vastned Retail Belgium hanteert, wordt verwezen naar de beschrijving van de belangrijkste risicofactoren en interne controle- en risicobeheerssystemen.

### Belastingsvorderingen en andere vlottende activa

in duizenden €	2014	2013
Terug te vorderen belastingen	106	81
Vorderingen op verzekeringen	0	7
Overige vorderingen	107	3
<b>Totaal belastingsvorderingen en andere vlottende activa</b>	<b>213</b>	<b>91</b>

## Toelichting 16. Eigen vermogen

### Evolutie van het kapitaal

Datum	Verrichting	Kapitaal- beweging	Totaal uitstaand kapitaal na de verrichting	Aantal gecreëerde aandelen	Totaal aantal aandelen
		in duizenden €	in duizenden €	in eenheden	in eenheden
15.06.1987	Oprichting	74	74	3	3
30.06.1996	Kapitaalverhoging	3.607	3.682	146	149
30.06.1997	Opslorping	62	3.744	8	156
31.07.1997	Kapitaalverhoging	1.305	5.049	71	227
22.12.1997	Opslorping	1.529	6.578	69	296
06.11.1998	Opslorping	3.050	9.628	137	434
23.12.1998	Opslorping	874	10.502	101	535
23.12.1998	Kapitaalverhoging	23.675	34.178	1.073	1.608
23.12.1998	Kapitaalverhoging	33.837	68.015	1.723	3.332
31.03.1999	Kapitaalvermindering	-3.345	64.670	0	3.332
01.11.1999	Fusie GL Trust	13.758	78.428	645.778	3.977.626
01.11.1999	Kapitaalverhoging (VastNed)	21.319	99.747	882.051	4.859.677
25.11.1999	Kapitaalvermindering (aanzuivering verliezen)	-7.018	92.729	0	4.859.677
29.02.2000	Kapitaalverhoging (inbreng Mechelen Bruul)	2.263	94.992	90.829	4.950.506
30.06.2000	Kapitaalverhoging (inbreng La Louvière)	544	95.536	21.834	4.972.340
30.06.2000	Kapitaalverhoging (inbreng Louizalaan 7)	1.306	96.842	52.402	5.024.742
20.09.2000	Fusie door overname Immorent, Nieuwe Antwerpse Luxe Buildings, Zeven Zeven en News Of The World	79	96.921	14.004	5.038.746
20.09.2000	Omzetting kapitaal in euro en afronding	79	97.000	0	5.038.746
08.05.2002	Fusie door overname van de vennootschap Immobilière de l'Observatoire	3	97.003	7.273	5.046.019
30.12.2002	Fusie door overname van de vennootschappen GL Properties, Retail Development, Winvest, Immo 2000M, Avamij, Goorinvest, Tafar, Lemi, Framonia, Micol en Immo Shopping Tienen	209	97.212	26.701	5.072.720
30.12.2002	Fusie door overname van de vennootschap Immo GL	1	<b>97.213</b>	5.805	<b>5.078.525</b>

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt op 31 december 2014 € 97.213.233,32 en is verdeeld in 5.078.525 volgestorte aandelen zonder vermelding van nominale waarde.



## Toegestaan kapitaal

Het is de raad van bestuur uitdrukkelijk toegelaten het maatschappelijk kapitaal te verhogen in een of meerdere keren met een bedrag van € 97.213.233,32 door inbreng in geld of in natura, desgevallend, door incorporatie van reserves of uitgiftepremies, in overeenstemming met de regels voorgeschreven door het Wetboek van Vennootschappen, artikel 7 van de statuten en het artikel 26 van de GVV-Wet.

Deze toelating geldt voor een duur van vijf jaar te rekenen vanaf de publicatie in de bijlagen tot het Belgisch Staatsblad van het proces-verbaal van de algemene vergadering van 24 april 2013, i.e. vanaf 26 juni 2013. Deze toelating geldt tot 26 juni 2018. De machtiging om toegestaan kapitaal aan te wenden als een eventueel verweermiddel bij een overnamebod is overeenkomstig artikel 607, tweede lid van het Wetboek van Vennootschappen slechts geldig voor drie jaar en verstrijkt op 26 juni 2016. Deze toelating is hernieuwbaar.

Bij elke kapitaalverhoging stelt de raad van bestuur de prijs, de eventuele uitgiftepremie en de voorwaarden van uitgifte van de nieuwe aandelen vast tenzij de algemene vergadering daar zelf over zou beslissen. De kapitaalverhogingen kunnen aanleiding geven tot de uitgifte van aandelen met of zonder stemrecht.

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

De raad van bestuur heeft in 2014 geen gebruik gemaakt van de haar verleende machtiging om bedragen van het toegestaan kapitaal te benutten.

## 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 in de Bijlagen bij het Belgisch Staatsblad 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.

## Kapitaalverhoging

Elke kapitaalverhoging zal worden uitgevoerd in overeenstemming met de artikelen 581 t.e.m. 607 van het Wetboek van Vennootschappen, onder voorbehoud van wat hierna is vermeld met betrekking tot het voorkeurrecht.

Bovendien moet de vennootschap zich schikken naar de bepalingen betreffende de openbare uitgifte van aandelen voorzien in de artikelen 26 en 27 van de GVV-Wet.

Bij een kapitaalverhoging door inbreng in geld en onverminderd de toepassing van de artikelen 592 tot 598 van het Wetboek van Vennootschappen, kan het voorkeurrecht enkel worden beperkt of opgeheven als aan de bestaande aandeelhouders een onherleidbaar toewijzingsrecht wordt verleend bij de toekenning van nieuwe effecten. Dit onherleidbaar toewijzingsrecht voldoet aan de volgende voorwaarden:

1. het heeft betrekking op alle nieuw uitgegeven effecten;
2. het wordt aan de aandeelhouders verleend naar rato van het deel van het kapitaal dat hun aandelen vertegenwoordigen op het moment van de verrichting;
3. uiterlijk aan de vooravond van de opening van de openbare inschrijvingsperiode wordt een maximumprijs per aandeel aangekondigd; en
4. de openbare inschrijvingsperiode moet in dat geval minimaal drie beursdagen bedragen.

De kapitaalverhogingen door middel van inbrengen in natura zijn onderworpen aan de bepalingen van de artikelen 601 en 602 van het Wetboek van Vennootschappen. Bovendien, en overeenkomstig artikel 26 §2 van de GVV-Wet, moeten de volgende voorwaarden worden nageleefd:

1. de identiteit van de inbrenger moet worden vermeld in het verslag bedoeld in artikel 602 van het Wetboek van Vennootschappen alsook in de oproeping tot de algemene vergadering die voor de kapitaalverhoging bijeengeroepen wordt;
2. de uitgifteprijs mag niet minder bedragen dan de laagste waarde van (a) een nettowaarde die dateert van ten hoogste vier maanden vóór de datum van de inbrengovereenkomst of, naar keuze van de vennootschap, vóór de datum van de akte van kapitaalverhoging, en (b) de gemiddelde slotkoers gedurende de dertig kalenderdagen voorafgaand aan diezelfde datum; voor de toepassing van de vorige zin is het toegestaan om van het in punt (b) van vorig lid bedoelde bedrag een bedrag af te trekken dat overeenstemt met het deel van het niet-uitgekeerde brutodividend waarop de nieuwe aandelen eventueel geen recht zouden

geven, op voorwaarde dat de raad van bestuur het af te trekken bedrag van het gecumuleerde dividend specifiek verantwoordt in zijn bijzonder verslag en de financiële voorwaarden van de verrichting toelicht in zijn jaarlijks financieel verslag.

3. behalve indien de uitgifteprijs of de ruilverhouding, alsook de betrokken modaliteiten uiterlijk op de werkdag na de afsluiting van de inbrengovereenkomst worden bepaald en aan het publiek meegedeeld met vermelding van de termijn waarbinnen de kapitaalverhoging effectief zal worden doorgevoerd, wordt de akte van kapitaalverhoging verleden binnen een maximale termijn van vier maanden; en
4. het onder 1. bedoelde verslag moet tevens de weerslag van de voorgestelde inbreng op de toestand van de vroegere aandeelhouders toelichten, in het bijzonder wat hun aandeel in de winst, in de nettowaarde en in het kapitaal betreft, alsook de impact op het vlak van de stemrechten.

Bovenstaand is niet van toepassing bij de inbreng van het recht op dividend in het kader van de uitkering van een keuzedividend, voor zover dit effectief voor alle aandeelhouders betaalbaar wordt gesteld.

## Uitgiftepremies

in duizenden €		2014	2013
Datum	Verrichting		
01.11.1999	Fusie GL Trust	4.183	4.183
<b>Totaal uitgiftepremies</b>		<b>4.183</b>	<b>4.183</b>



## Reserves

## Reserve voor de impact op de reële waarde van geschatte mutatierechten en -kosten bij de hypothetische vervreemding van vastgoedbeleggingen

in duizenden €	2014	2013
<b>Saldo per einde van het vorige boekjaar</b>	<b>-8.980</b>	<b>-9.055</b>
Variaties in de investeringswaarde van vastgoedbeleggingen vorig boekjaar	71	-196
Impact van aankopen/verwervingen van vastgoedbeleggingen vorig boekjaar	-292	0
Impact van verkopen van vastgoedbeleggingen vorig boekjaar	159	271
<b>Totaal reserve voor de impact op de reële waarde van geschatte mutatierechten en -kosten bij de hypothetische vervreemding van vastgoedbeleggingen</b>	<b>-9.042</b>	<b>-8.980</b>

Het verschil tussen de reële waarde van het vastgoed (conform IAS 40) en de investeringswaarde van het vastgoed zoals bepaald door de onafhankelijke vastgoeddeskundigen wordt onder deze rubriek opgenomen.

De overboeking van de impact op de reële waarde van geschatte mutatierechten en -kosten bij de hypothetische vervreemding van vastgoedbeleggingen wordt niet tijdens het boekjaar verricht maar enkel na de goedkeuring van

de resultaatverwerking door de algemene vergadering van aandeelhouders (in april van het volgende boekjaar). Aangezien dit een overboeking binnen twee posten van het eigen vermogen betreft, heeft dit geen impact op het totale eigen vermogen van de vennootschap.

Voor de beweging van de reserves tijdens het boekjaar 2014 wordt verwezen naar het mutatieoverzicht van het eigen vermogen.

## Toelichting 17. Kortlopende verplichtingen

### Handelsschulden en andere kortlopende schulden

in duizenden €	2014	2013
Handelsschulden	946	833
Voorschotten ontvangen van huurders	391	1.134
Te ontvangen facturen	992	434
Andere kortlopende schulden	4.880	175
<b>Totaal handelsschulden en andere kortlopende schulden</b>	<b>7.209</b>	<b>2.576</b>

De andere kortlopende schulden bevatten onder andere de uitgestelde belastingen op de vennootschap Veldstraat 23-27 voor € 3,7 miljoen en de BTW-herziening als gevolg

van de desinvestering van Julianus Shopping Center in Tongeren voor € 0,6 miljoen.

### Andere kortlopende verplichtingen

in duizenden €	2014	2013
Te betalen dividenden	25	25
Waarborgen geïnd in faillissementen	57	92
Andere kortlopende verplichtingen	54	58
<b>Totaal andere kortlopende verplichtingen</b>	<b>136</b>	<b>175</b>

### Overlopende rekeningen

in duizenden €	2014	2013
Toe te rekenen interestkosten	391	488
Toe te rekenen leegstandskosten	207	180
Overige toe te rekenen kosten en over te dragen opbrengsten	411	256
<b>Totaal overlopende rekeningen</b>	<b>1.009</b>	<b>924</b>

## Toelichting 18. Langlopende en kortlopende financiële schulden

Voor de beschrijving van de Financiële structuur van de vennootschap wordt verwezen naar het verslag van het directiecomité.

### Opdeling volgens de vervaldag van de opgenomen kredieten

in duizenden €	2014			2013		
	Schulden met een resterende looptijd van			Schulden met een resterende looptijd van		
	< 1 jaar	> 1 jaar en < 5 jaar	TOTAAL	< 1 jaar	> 1 jaar en < 5 jaar	TOTAAL
Kredietinstellingen: (opgenomen gelden)	19.250	86.900	106.150	8.400	113.700	122.100
Financiële leasing	6	6	12	5	12	17
<b>TOTAAL</b>	<b>19.256</b>	<b>86.906</b>	<b>106.162</b>	<b>8.405</b>	<b>113.712</b>	<b>122.117</b>
<b>Procentueel aandeel</b>	<b>18%</b>	<b>82%</b>	<b>100%</b>	<b>7%</b>	<b>93%</b>	<b>100%</b>

### Waarborgen inzake financiering

De bankkredietovereenkomsten van Vastned Retail Belgium zijn, naast de vereiste tot het behoud van het statuut van gereguleerde vastgoedvennootschap en het voldoen aan de financiële ratio's zoals opgelegd door de GVV-Wet, onderworpen aan de naleving van financiële ratio's, die vooral verband houden met het geconsolideerde financiële schuldenniveau van de vennootschap of haar financiële interestlast, het verbod tot hypothekeren of verpanden van vastgoedbeleggingen en de pari passu behandeling van de schuldeisers. De financiële ratio's beperken het bedrag dat Vastned Retail Belgium nog zou kunnen lenen.

Ten behoeve van de financiering van de vennootschap zijn er op 31 december 2014 geen hypothecaire inschrijvingen genomen, noch hypothecaire volmachten toegestaan.

Voor de meeste financieringen wordt door de kredietinstellingen veelal een rentedekkingsverhouding van meer dan 2 vereist (zie beschrijving van de Financiële structuur in het Verslag van het directiecomité).

Deze ratio's zijn gerespecteerd op 31 december 2014. Indien Vastned Retail Belgium deze ratio's niet meer zou respecteren, zou door de financiële instellingen kunnen worden geëist dat de financieringsovereenkomsten van de vennootschap worden geannuleerd, heronderhandeld, opgezegd of vervroegd terugbetaald.

### Opdeling volgens de vervaldag van de kredietlijnen

in duizenden €	2014			2013		
	Schulden met een resterende looptijd van			Schulden met een resterende looptijd van		
	< 1 jaar	> 1 jaar en < 5 jaar	TOTAAL	< 1 jaar	> 1 jaar en < 5 jaar	TOTAAL
Kredietinstellingen: (opgenomen gelden)	19.250	86.900	106.150	8.400	113.700	122.100
Niet-opgenomen kredietlijnen	23.145	8.100	31.245	8.994	6.300	15.294
<b>TOTAAL</b>	<b>42.395</b>	<b>95.000</b>	<b>137.395</b>	<b>17.394</b>	<b>120.000</b>	<b>137.394</b>
<b>Procentueel aandeel</b>	<b>31%</b>	<b>69%</b>	<b>100%</b>	<b>13%</b>	<b>87%</b>	<b>100%</b>

Bovenstaande tabel "Opdeling volgens de vervaldag van de kredietlijnen" bevat een bedrag van € 31 miljoen aan niet-opgenomen kredietlijnen (€ 15 miljoen op 31

december 2013). Deze vormen op afsluitingsdatum geen effectieve schuld maar zijn enkel een potentiële schuld onder de vorm van een beschikbare kredietlijn.

### Opdeling volgens het variabel of het vastrentend karakter van de opgenomen kredieten bij kredietinstellingen

in duizenden €	2014				2013			
	Schulden met een resterende looptijd van			Procentueel aandeel	Schulden met een resterende looptijd van			Procentueel aandeel
	< 1 jaar	> 1 jaar en < 5 jaar	TOTAAL		< 1 jaar	> 1 jaar en < 5 jaar	TOTAAL	
Variabel	4.250	21.900	26.150	25%	8.400	23.700	32.100	26%
Vast rentend	15.000	65.000	80.000	75%	0	90.000	90.000	74%
<b>TOTAAL</b>	<b>19.250</b>	<b>86.900</b>	<b>106.150</b>	<b>100%</b>	<b>8.400</b>	<b>113.700</b>	<b>122.100</b>	<b>100%</b>

In bovenstaande tabel "Opdeling volgens het variabel of vastrentend karakter van de opgenomen kredieten bij kredietinstellingen" wordt het procentuele aandeel

berekend als de verhouding van iedere component ten opzichte van de som van de kredietlijnen.

## Toelichting 19. Financiële instrumenten

De belangrijkste financiële instrumenten van Vastned Retail Belgium bestaan uit financiële en commerciële vorderingen en schulden, geldmiddelen en kasequivalenten

evenals financiële instrumenten van het type interest rate swap (IRS).

SAMENVATTING FINANCIËLE INSTRUMENTEN in duizenden €				2014		2013	
	Categorieën	Niveau	Boek-waarde	Reële waarde	Boek-waarde	Reële waarde	
<b>FINANCIËLE INSTRUMENTEN OP ACTIEF</b>							
<b>Vaste activa</b>							
Financiële vaste activa	C	2	0	0	17	17	
Handelsvorderingen en andere vaste activa	A	2	7	7	3	3	
<b>Vlottende activa</b>							
Handelsvorderingen	A	2	163	163	173	173	
Belastingsvorderingen en andere vlottende activa	A	2	213	213	91	91	
Kas en kasequivalenten	B	2	339	339	1.860	1.860	
<b>FINANCIËLE INSTRUMENTEN OP PASSIEF</b>							
<b>Langlopende verplichtingen</b>							
Langlopende financiële schulden (rentedragend)	A	2	86.906	87.272	113.712	113.933	
Andere langlopende financiële verplichtingen	C	2	4.552	4.552	3.106	3.106	
Andere langlopende verplichtingen	A	2	174	174	109	109	
<b>Kortlopende verplichtingen</b>							
Kortlopende financiële schulden (rentedragend)	A	2	19.256	19.256	8.405	8.405	
Andere kortlopende financiële verplichtingen	C	2	0	0	521	521	
Handelsschulden en andere kortlopende schulden	A	2	7.209	7.209	2.576	2.576	
Andere kortlopende verplichtingen	A	2	136	136	175	175	

De categorieën komen overeen met de volgende financiële instrumenten:

- financiële activa of passiva (met inbegrip van vorderingen en leningen) tot op vervaldag gehouden aan geamortiseerde kostprijs
- geldbeleggingen tot op vervaldag gehouden aan geamortiseerde kostprijs
- activa of passiva, gehouden aan reële waarde via winst- en verliesrekening, behalve voor financiële instrumenten bepaald als indekkingsinstrument.

Financiële instrumenten worden opgenomen tegen reële waarde. De reële waarde is vastgesteld op basis van één van de volgende niveaus van de hiërarchie van de reële waarden:

- niveau 1: waardering op basis van genoteerde marktprijzen in actieve markten
- niveau 2: waarden gebaseerd op direct of indirect (extern) observeerbare informatie
- niveau 3: waardering geheel of gedeeltelijk gebaseerd op niet (extern) observeerbare informatie.

De financiële instrumenten van Vastned Retail Belgium stemmen overeen met niveau 2 in de hiërarchie van de reële waarden. De waarderingstechnieken betreffende de reële waarde van de financiële instrumenten van niveau 2 zijn de volgende:

- voor de rubrieken "Financiële vaste activa", "Andere langlopende financiële verplichtingen" en "Andere kortlopende financiële verplichtingen" die de interest rate swaps betreffen, wordt de reële waarde vastgelegd met behulp van observeerbare gegevens, namelijk de forward interest rates die van toepassing zijn op actieve markten, over het algemeen aangeleverd door financiële instellingen
- de reële waarde van de overige financiële activa en passiva van niveau 2 is nagenoeg gelijk aan hun boekwaarde hetzij omdat ze een vervaldag op korte termijn hebben (zoals de handelsvorderingen en schulden), hetzij omdat ze een variabele interestvoet dragen; bij de berekening van de reële waarde van de rentedragende financiële schulden zijn de financiële schulden met een vaste rentevoet in beschouwing genomen waarbij de toekomstige cash flows (rente en kapitaalaflossing) verdisconteerd worden met een marktconform rendement.

Vastned Retail Belgium hanteert interest rate swaps ter dekking van de mogelijke wijzigingen van de interestkosten op een gedeelte van de financiële schulden met een variabele rentevoet (de kortetermijn Euribor). De interest rate swaps worden als een kasstroomafdekking geclassificeerd waarbij wordt vastgesteld of de afdekkingen al dan niet effectief zijn.

- Het effectieve gedeelte van de wijzigingen in de reële waarde van derivaten aangewezen als kasstroomafdekkingen wordt opgenomen in het globaalresultaat op de lijn "Variaties in het effectieve deel van de reële waarde van toegelaten afdekkingsinstrumenten voor kasstroomafdekkingen". Op deze swaps is bijgevolg hedge accounting toegepast, op grond waarvan de waardemutaties in deze swaps direct in het eigen vermogen zijn verantwoord en niet in de winst- en verliesrekening opgenomen worden.
- Het niet-effectieve gedeelte wordt opgenomen in de winst- en verliesrekening op de lijn "Variaties in de reële waarde van financiële activa en passiva (niet-effectieve hedges - IAS 39)" in het financieel resultaat.

## Reële waarde van de financiële derivaten

Op 31 december 2014 bezit de vennootschap de volgende financiële derivaten:

in duizenden €		Start datum	Einde datum	Rentevoet	Contractueel notioneel bedrag	Hedge accounting	Reële waarde	
						Ja/Nee	2014	2013
1a	IRS	15.12.2013	15.12.2017	0,79%	10.000	Ja	0	17
<b>Financiële vaste activa</b>							<b>0</b>	<b>17</b>
1b	IRS	15.12.2013	15.12.2017	0,79%	10.000	Ja	-206	0
3	IRS	15.04.2013	15.04.2018	2,29%	10.000	Nee	-726	-589
4	IRS	06.10.2013	06.10.2018	2,60%	15.000	Nee	-1.412	-1.118
5	IRS	06.10.2013	06.10.2018	2,50%	10.000	Nee	-902	-698
6	IRS	15.12.2013	15.12.2018	2,50%	10.000	Nee	-937	-701
7	IRS	01.10.2014	01.10.2019	0,72%	15.000	Nee	-369	0
<b>Andere langlopende financiële verplichtingen</b>							<b>-4.552</b>	<b>-3.106</b>
	IRS	01.10.2009	01.10.2014	3,02%	25.000	Ja	0	-521
<b>Andere kortlopende financiële verplichtingen</b>							<b>0</b>	<b>-521</b>
<b>Totaal reële waarde financiële derivaten</b>					<b>70.000</b>		<b>-4.552</b>	<b>-3.610</b>
Boekhoudkundige verwerking op 31 december:								
• In het eigen vermogen: Reserve voor het saldo van de variaties in de reële waarde van toegelaten afdekkingsinstrumenten die onderworpen zijn aan een afdekkingsboekhouding							-206	-504
• In het eigen vermogen: Reserve voor het saldo van de variaties in de reële waarde van toegelaten afdekkingsinstrumenten die niet onderworpen zijn aan een afdekkingsboekhouding							-3.106	-4.692
• In verlies- en winstrekening: Variaties in de reële waarde van financiële activa en passiva (niet-effectieve hedges - IAS 39)							-1.240	1.586
<b>Totaal reële waarde financiële derivaten</b>							<b>-4.552</b>	<b>-3.610</b>

Deze renteswaps hebben op 31 december 2014 een negatieve marktwaarde van - € 4,6 miljoen (contractueel notioneel bedrag: € 70 miljoen) welke op kwartaalbasis wordt vastgelegd door de emitterende financiële instelling. Renteswap 1 had op 31 december 2013 een positieve marktwaarde en was geklasseerd bij de financiële activa. Op 31 december 2014 heeft deze swap een negatieve marktwaarde en is geklasseerd onder de andere langlopende financiële verplichtingen. Deze wijziging is in bovenstaand overzicht opgedeeld in 1a en 1b.

De reële waarde van de derivaten wordt uitsluitend bepaald aan de hand van gegevens die observeerbaar zijn voor het derivaat (ofwel rechtstreeks of wel onrechtstreeks) maar die geen genoteerde prijzen zijn in een actieve markt en bijgevolg behoren de IRS-contracten tot het niveau 2 van de fair value hiërarchie zoals bepaald in IFRS 7.

Vastned Retail Belgium classificeert op 31 december 2014 renteswap 1 als een kasstroomafdekking waarbij is vastgesteld dat deze renteswap effectief is. De waardeschommelingen van renteswaps 2 tot en met 7 worden rechtstreeks in de winst- en verliesrekening verwerkt.

## Beheer van de financiële risico's

De voornaamste financiële risico's van Vastned Retail Belgium zijn het financieringsrisico, het liquiditeitsrisico en het renterisico.

- **Financieringsrisico**

Voor de beschrijving van dit risico en het beheer ervan wordt verwezen naar het hoofdstuk "Financieringsrisico" in de beschrijving van de Belangrijkste risicofactoren en interne controle- en risicobeheerssystemen in het Verslag van de raad van bestuur.

Vastned Retail Belgium streeft voor de financiering van het vastgoed steeds naar een evenwichtige verhouding tussen eigen en vreemd vermogen. Daarnaast streeft Vastned Retail Belgium 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 2014 is 2,1 jaar. Ook heeft Vastned Retail Belgium haar financieringsbronnen gediversifieerd door het gebruik van 5 Europese financiële instellingen.

Verdere toelichting over de samenstelling van de kredietenportefeuille van Vastned Retail Belgium kan gevonden worden in het hoofdstuk "Financiële structuur" in het Verslag van het directiecomité alsook in "Toelichting 18. Langlopende en kortlopende financiële schulden" in het Financieel verslag.

- **Liquiditeitsrisico**

Voor de beschrijving van dit risico en het beheer ervan wordt verwezen naar het hoofdstuk "Liquiditeitsrisico" in de beschrijving van de Belangrijkste risicofactoren en interne controle- en risicobeheerssystemen in het Verslag van de raad van bestuur.

De bankkredietovereenkomsten van Vastned Retail Belgium zijn onderworpen aan de naleving van financiële ratio's, die vooral verband houden met het geconsolideerde financiële schuldenniveau van Vastned Retail Belgium of haar financiële interestlast. Om een beroep te kunnen doen op deze kredietruimte dient continu aan de voorwaarden van de kredietfaciliteiten te worden voldaan. Op 31 december 2014 beschikt de vennootschap nog over € 31 miljoen niet-opgenomen kredietlijnen bij haar financiers om schommelingen in liquiditeitsbehoeften op te vangen.

Verdere toelichting over de samenstelling van de kredietenportefeuille van Vastned Retail Belgium kan gevonden worden in het hoofdstuk "Financiële structuur" in het Verslag van het directiecomité alsook in "Toelichting 18. Langlopende en kortlopende financiële schulden" in het Financieel verslag.

- **Renterisico**

Voor de beschrijving van dit risico en het beheer ervan wordt verwezen naar het hoofdstuk "Renterisico" in de beschrijving van de Belangrijkste risicofactoren en interne controle- en risicobeheerssystemen in het Verslag van de raad van bestuur.

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 lange termijn vreemd vermogen gestreefd naar een evenwichtige spreiding van renteherzieningsdata en een looptijd van minimaal 3 jaar. Op 31 december 2014 liggen de rentevoeten op de kredieten van de vennootschap vast voor een resterende looptijd van gemiddeld 3,6 jaar.

Verdere toelichting over de samenstelling van de kredietenportefeuille van Vastned Retail Belgium kan gevonden worden in het hoofdstuk "Financiële structuur" in het Verslag van het directiecomité alsook in "Toelichting 18. Langlopende en kortlopende financiële schulden" en "Toelichting 11. Financieel resultaat" in het Financieel verslag.



## Toelichting 20. Berekening schuldgraad

De schuldgraad op 31 december 2014 bedraagt 31%.

in duizenden €	Toelichting	2014	2013
Langlopende financiële schulden	18	86.906	113.712
Andere langlopende verplichtingen		173	109
Kortlopende financiële schulden	18	19.256	8.405
Handelsschulden en andere kortlopende schulden	17	7.209	2.576
Andere kortlopende verplichtingen	17	136	175
<b>Totaal verplichtingen voor schuldgraadberekening</b>		<b>113.680</b>	<b>120.215</b>
Activa		362.414	365.033
Financiële vaste activa		0	-17
<b>Totaal activa voor schuldgraadberekening</b>		<b>362.414</b>	<b>365.016</b>
<b>Schuldgraad</b>		<b>31%</b>	<b>34%</b>

## Toelichting 21. Verbonden partijen

De verbonden partijen waarmee de vennootschap handelt zijn haar meerderheidsaandeelhouder, haar dochterondernemingen (zie Toelichting 22) en haar bestuurders en directieleden.

### Schulden aan verbonden ondernemingen

in duizenden €	2014	2013
Vastned Retail nv kredietfaciliteit	17.000	0
Vastned Retail nv te betalen interestlasten	26	0
<b>Totaal</b>	<b>17.026</b>	<b>0</b>

In het kader van de verwerving van 99% van de aandelen van de vennootschap Veldstraat 23-27 nv, die eigenaar is van de binnenstadswinkel gelegen aan de Veldstraat 23-27 in Gent heeft Vastned Retail Belgium eind juli 2014 een tijdelijke financiering afgesloten bij haar grootaandeelhouder Vastned Retail nv voor een bedrag van € 17 miljoen.

Op 12 januari 2015 heeft Vastned Retail Belgium het volledige bedrag van de financiering terugbetaald aan Vastned Retail nv en is de "Term Loan Agreement" daarmee beëindigd.

In het kader van een mogelijk belangenconflict met een grootaandeelhouder van de vennootschap is eind juli 2014 de procedure van artikel 524 van het Wetboek van Vennootschappen toegepast (zie Toelichting 23).

## Bestuurders en directieleden

De vergoeding voor de bestuurders en directieleden is opgenomen in de posten "beheerskosten van het vastgoed" en "algemene kosten" (zie Toelichting 5 en 6). Verdere

detaillering van de samenstelling van de vergoeding van de directieleden kan gevonden worden in "Toelichting 7. Personeelsbeloningen".

in duizenden €	2014	2013
Bestuurders	62	62
Directieleden	444	425
<b>Totaal</b>	<b>506</b>	<b>487</b>

De bestuurders en directieleden ontvangen bijkomend geen voordelen ten laste van de vennootschap.

## Toelichting 22. Lijst van de geconsolideerde ondernemingen

Naam vennootschap	Adres	Ondernemingsnummer	Gehouden deel van het kapitaal (in%)	Minderheidsbelangen in duizenden €	
				2014	2013
Veldstraat 23-27 nv	Uitbreidingstraat 18 2600 Berchem	BE 0448 976 277	99%	167	0
EuroInvest Retail Properties nv	Uitbreidingstraat 18 2600 Berchem	BE 0479 506 731	100%	0	0
<b>Totaal minderheidsbelangen</b>				<b>167</b>	<b>0</b>



## Toelichting 23. Belangenconflictregering

Ingeval van een mogelijk belangenconflict met een grootaandeelhouder van de vennootschap wordt de procedure van artikel 524 van het Wetboek van Vennootschappen toegepast. Tevens moet hier verwezen worden naar artikelen 36 tot 38 van de GVV-Wet aangaande de voorkoming van belangenconflicten.

Een dergelijk belangenconflict heeft zich in juli 2014 voorgedaan met betrekking tot het verstrekken van een tijdelijke financiering van Vastned Retail nv aan Vastned Retail Belgium nv ter financiering van de verwerving van de aandelen van Veldstraat 23-27 nv.

Vastned Retail nv in haar hoedanigheid van leninggever wenste onder de "Term Loan Agreement" aan Vastned Retail Belgium nv een lening te verstrekken ten bedrage van € 17 miljoen die uiterlijk op 29 maart 2015 volledig terugbetaald diende te zijn door Vastned Retail Belgium nv aan Vastned Retail nv.

Het bedrag van de lening ten bedrage van € 17 miljoen onder de "Term Loan Agreement" kon door Vastned Retail Belgium nv enkel worden aangewend met het oog op de verwerving van 99% van de aandelen van de vennootschap Veldstraat 23-27 nv, die eigenaar is van de binnenstadswinkel gelegen aan de Veldstraat 23-27 in Gent.

De lening onder de "Term Loan Agreement" was niet gewaarborgd maar ook niet achtergesteld. De interestvoet bedroeg Euribor 6-maanden plus 1,40% per jaar.

De raad van bestuur heeft bijgevolg bij beslissing van 28 juli 2014 een comité van drie onafhankelijke bestuurders aangesteld, in de persoon van Jean-Pierre Blumberg, Nick van Ommen, en EMSO bvba vast vertegenwoordigd door Chris Peeters, die op hun beurt twee experten aanstelden in de persoon van Patrick Moermans en Alexis Meeüs van Degroof Corporate Finance, een volle dochtervennootschap van Bank Degroof nv.

Dat comité stelde aldus, in samenspraak met en bijgegaan door Patrick Moermans en Alexis Meeüs, een advies op, waarvan het besluit als volgt luidt:

*"Het Comité is van oordeel dat het aangaan van de "Term Loan Agreement" met het oog op de verwerving van 99% van de aandelen van de vennootschap Veldstraat 23-27 NV in het voordeel van de Vennootschap is en zeker niet van dien aard is om haar een nadeel te berokkenen dat, in het licht van het beleid dat de Vennootschap voert, kennelijk onrechtmatig is. Het bedrijfsmatig voordeel werd hierboven beschreven.*

*De Vennootschap kan aldus op zeer korte termijn liquide middelen verkrijgen ten bedrage van € 17.000.000 aan een marktconforme interest van Euribor 6-maanden plus 1,40% per jaar en dit om in het kader van de strategie van de Vennootschap een topretailpand in de binnenstad van Gent aan haar vastgoedportefeuille toe te voegen."*

De raad van bestuur heeft vervolgens op 28 juli 2014 beslist tot ondertekening van de "Term Loan Agreement" tussen Vastned Retail nv en Vastned Retail Belgium nv.

De raad van bestuur heeft tevens de commissaris van de vennootschap, Deloitte Bedrijfsrevisoren, Burgl. Venn. ovv CVBA, vertegenwoordigd door Kathleen De Brabander, bedrijfsrevisor, bij toepassing van artikel 524 § 3 van het Wetboek van Vennootschappen, verzocht om een oordeel te vellen over de getrouwheid van de gegevens die vermeld staan in het advies van het comité van drie onafhankelijke bestuurders, bijgestaan door de onafhankelijke expert. Het besluit van de commissaris dienaangaande luidde:

*"Op basis van bovenstaande werkzaamheden kunnen wij besluiten dat de gegevens die vermeld staan in het advies van het comité en in de notulen van de raad van bestuur getrouw zijn weergegeven. Dit houdt evenwel niet in dat wij een opportuniteitsbeoordeling over het advies van het comité en de beslissing van de raad van bestuur hebben uitgebracht."*

De raad vermeldt dat ook de procedure opgelegd door artikel 37 van de GVV-Wet werd nageleefd.

Op 12 januari 2015 heeft Vastned Retail Belgium nv het volledige bedrag van de financiering terugbetaald aan Vastned Retail nv en is de "Term Loan Agreement" daarmee beëindigd.

## Toelichting 24. Honorarium aan de commissaris en met de commissaris verbonden entiteiten

in duizenden €	2014	2013
Excl BTW		
Bezoldiging van de commissaris	67	63
Bezoldiging voor uitzonderlijke werkzaamheden of bijzondere opdrachten uitgevoerd binnen de vennootschap door de commissaris m.b.t.		
• Andere controleopdrachten	2	0
• Belastingadviesopdrachten	0	0
• Andere opdrachten buiten de revisorale opdrachten	16	9
Bezoldiging voor uitzonderlijke werkzaamheden of bijzondere opdrachten uitgevoerd binnen de vennootschap door personen met wie de commissaris verbonden is	0	0
<b>Totaal honorarium commissaris en met de commissaris verbonden entiteiten</b>	<b>85</b>	<b>77</b>

## Toelichting 25. Voorwaardelijke verplichtingen

Op 31 december 2014 heeft Vastned Retail Belgium een potentiële voorwaardelijke verplichting inzake de stabiliteitsproblemen in haar binnenstadswinkel in Mechelen. Op basis van haar contractuele aansprakelijkheid met haar huurders, die niet onder de burgerlijke aansprakelijkheidsverzekering valt, is Vastned Retail Belgium eventueel schadevergoeding verschuldigd aan Coolcat en H&M. De aansprakelijkheid van Vastned Retail Belgium is op heden niet vastgesteld noch is het bedrag van de geleden schade momenteel bekend. Eind oktober 2013 heeft de deskundige zijn voorverslag overgemaakt aan de betrokken partijen. Uit dit voorverslag kan voorlopig worden gecon-

cludeerd dat Vastned Retail Belgium niet aansprakelijk is voor de stabiliteitsproblematiek.

Op 31 december 2014 heeft Vastned Retail Belgium verder als voorwaardelijke verplichtingen de waarborgen inzake financieringen. Er zijn geen hypothecaire inschrijvingen genomen, noch hypothecaire volmachten toegestaan. Wel eisen de meeste financiële instellingen dat de vennootschap ten minste voldoet aan de financiële ratio's zoals opgelegd door de GVV-Wet. Voor de meeste financieringen wordt door de kredietinstellingen veelal een rentedekkingsverhouding van meer dan 2 vereist.

## Toelichting 26. Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen noemenswaardige feiten te vermelden die zich hebben voorgedaan na de afsluiting van de balans op 31 december 2014.

Op 12 januari 2015 heeft Vastned Retail Belgium nv het volledige bedrag van de financiering terugbetaald aan Vastned Retail nv en is de "Term Loan Agreement" daarmee beëindigd (zie Toelichting 23).



Brugge, Steenstraat - 2.058 m<sup>2</sup>

# VERSLAG VAN DE COMMISSARIS

VASTNED RETAIL BELGIUM NV,  
OPENBARE GERELEMENTEERDE VASTGOEDVENNOOTSCHAP  
NAAR BELGISCH RECHT

VERSLAG VAN DE COMMISSARIS  
AAN DE ALGEMENE VERGADERING  
OVER DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING  
AFGESLOTEN OP 31 DECEMBER 2014

Aan de aandeelhouders,

Overeenkomstig de wettelijke bepalingen, brengen wij u verslag uit in het kader van ons mandaat van commissaris. Dit verslag omvat ons verslag over de geconsolideerde jaarrekening, en omvat tevens ons verslag over andere door wet- en regelgeving gestelde eisen. Deze geconsolideerde jaarrekening omvat de geconsolideerde balans op 31 december 2014, de geconsolideerde winst- en verliesrekening, het geconsolideerde overzicht van het globaalresultaat, het geconsolideerde mutatieoverzicht van het eigen vermogen en het geconsolideerde kasstroomoverzicht voor het boekjaar eindigend op die datum, alsmede een overzicht van de belangrijkste gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en toelichtingen.

## **Verslag over de geconsolideerde jaarrekening - Oordeel zonder voorbehoud**

Wij hebben de controle uitgevoerd van de geconsolideerde jaarrekening van Vastned Retail Belgium NV, Openbare gerelementeerde vastgoedvennootschap naar Belgisch recht ("de vennootschap") en haar dochterondernemingen (samen "de groep"), opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS) zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften. De totale activa in de geconsolideerde balans bedragen 362.414 (000) EUR en de geconsolideerde winst (aandeel van de groep) van het boekjaar bedraagt 20.494 (000) EUR.

### *Verantwoordelijkheid van de raad van bestuur voor het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening*

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening die een getrouw beeld geeft in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften, alsook voor het implementeren van een interne controle die ze noodzakelijk acht voor het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening die geen afwijking van materieel belang bevat, die het gevolg is van fraude of van fouten.

### *Verantwoordelijkheid van de commissaris*

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze geconsolideerde jaarrekening tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle volgens de internationale controlestandaarden (International Standards on Auditing - ISA) uitgevoerd. Die standaarden vereisen dat wij aan de deontologische vereisten voldoen als ook de controle plannen en uitvoeren teneinde een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de geconsolideerde jaarrekening geen afwijking van materieel belang bevat.

Een controle omvat werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de in de geconsolideerde jaarrekening opgenomen bedragen en toelichtingen. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de beoordeling door de commissaris, met inbegrip van diens inschatting van de risico's van een afwijking van materieel belang in de geconsolideerde jaarrekening als gevolg van fraude of van fouten. Bij het maken van die risico-inschatting neemt de commissaris de interne controle van de groep in aanmerking die relevant is voor het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening die een getrouw beeld geeft, teneinde controlewerkzaamheden op te zetten die in de gegeven omstandigheden geschikt zijn maar die niet gericht zijn op het geven van een oordeel over de effectiviteit van de interne controle van de groep. Een controle omvat tevens een evaluatie van de geschiktheid van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving, de redelijkheid van de door de raad van bestuur gemaakte schattingen, alsmede de presentatie van de geconsolideerde jaarrekening als geheel. Wij hebben van de aangestelden en van de raad van bestuur van de groep de voor onze controle vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om daarop ons oordeel te baseren.

*Opinie zonder voorbehoud*

Naar ons oordeel geeft de geconsolideerde jaarrekening van Vastned Retail Belgium NV, Openbare gereguleerde vastgoedvennootschap naar Belgisch recht, een getrouw beeld van het vermogen en van de financiële toestand van de groep per 31 december 2014, en van haar resultaten en kasstromen over het boekjaar dat op die datum is afgesloten, in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften.

**Verslag over andere door wet- en regelgeving gestelde eisen**

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen en voor de inhoud van het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening.

In het kader van ons mandaat en overeenkomstig de Belgische bijkomende norm bij de in België van toepassing zijnde internationale controlestandaarden, is het onze verantwoordelijkheid om, in alle van materieel belang zijnde opzichten, de naleving van bepaalde wettelijke en reglementaire verplichtingen na te gaan. Op grond hiervan doen wij de volgende bijkomende verklaring die niet van aard is om de draagwijdte van ons oordeel over de geconsolideerde jaarrekening te wijzigen:

- Het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening behandelt de door de wet vereiste inlichtingen, stemt overeen met de geconsolideerde jaarrekening en bevat geen van materieel belang zijnde inconsistenties ten aanzien van de informatie waarover wij beschikken in het kader van ons mandaat.

Antwerpen, 16 maart 2015

De commissaris,

DELOITTE Bedrijfsrevisoren  
BV o.v.v.e. CVBA  
Vertegenwoordigd door

Kathleen De Brabander

## ENKELVOUDIGE JAARREKENING VASTNED RETAIL BELGIUM NV

De enkelvoudige jaarrekening van Vastned Retail Belgium nv is opgesteld op basis van de IFRS-normen en conform het GVV-KB van 13 juli 2014.

De volledige versie van de enkelvoudige jaarrekening van Vastned Retail Belgium nv zal, samen met het jaarverslag en het verslag van de commissaris, binnen de wettelijke termijn bij de Nationale Bank van België

neergelegd worden en kan gratis verkregen worden via de website van de vennootschap ([www.vastned.be](http://www.vastned.be)) of op aanvraag bij de maatschappelijke zetel.

De commissaris heeft een goedkeurende verklaring zonder voorbehoud gegeven op de enkelvoudige jaarrekening van Vastned Retail Belgium nv.

### Winst- en verliesrekening

in duizenden €	2014	2013
Huurinkomsten	21.214	21.399
Met verhuur verbonden kosten	-41	-32
<b>NETTOHUURRESULTAAT</b>	<b>21.173</b>	<b>21.367</b>
Recuperatie van huurlasten en belastingen normaal gedragen door de huurders op verhuurde gebouwen	1.454	1.534
Huurlasten en belastingen normaal gedragen door de huurders op verhuurde gebouwen	-1.454	-1.534
Andere met verhuur verbonden inkomsten en uitgaven	43	37
<b>VASTGOEDRESULTAAT</b>	<b>21.216</b>	<b>21.404</b>
Technische kosten	-582	-460
Commerciële kosten	-319	-215
Kosten en taksen van niet verhuurde gebouwen	-219	-168
Beheerskosten van het vastgoed	-1.165	-1.202
Andere vastgoedkosten	-125	-204
<b>Vastgoedkosten</b>	<b>-2.410</b>	<b>-2.249</b>
<b>OPERATIONEEL VASTGOEDRESULTAAT</b>	<b>18.806</b>	<b>19.155</b>
Algemene kosten	-1.224	-1.047
Andere operationele opbrengsten en kosten	25	77
<b>OPERATIONEEL RESULTAAT VÓÓR RESULTAAT OP PORTEFEUILLE</b>	<b>17.607</b>	<b>18.185</b>
Resultaat op verkopen van vastgoedbeleggingen	-1.932	273
Variaties in de reële waarde van vastgoedbeleggingen	11.250	-2.986
Ander portefeuilleresultaat	-207	-131
<b>OPERATIONEEL RESULTAAT</b>	<b>26.718</b>	<b>15.341</b>
Financiële opbrengsten	210	190
Netto interestkosten	-4.187	-4.883
Andere financiële kosten	-10	-11
Variaties in de reële waarde van financiële activa en passiva (niet-effectieve hedges - IAS 39)	-1.240	1.586
Variaties in de reële waarde van financiële vaste activa	-967	4
<b>Financieel resultaat</b>	<b>-6.194</b>	<b>-3.114</b>
<b>RESULTAAT VÓÓR BELASTINGEN</b>	<b>20.524</b>	<b>12.227</b>
<b>Belastingen</b>	<b>-30</b>	<b>-33</b>
<b>NETTORESULTAAT</b>	<b>20.494</b>	<b>12.194</b>



## Winst- en verliesrekening (vervolg)

in duizenden €	2014	2013
<b>NETTORESULTAAT</b>	<b>20.494</b>	<b>12.194</b>
<b>Toelichting:</b>		
Operationeel uitkeerbaar resultaat	13.590	13.448
Portefeuilleresultaat	9.111	-2.844
Variaties in de reële waarde van financiële activa en passiva (niet-effectieve hedges - IAS 39) en van financiële vaste activa	-2.207	1.590

RESULTAAT PER AANDEEL	Toelichting	2014	2013
Aantal dividendgerechtigde aandelen	13	5.078.525	5.078.525
Nettoresultaat (€)	13	4,03	2,40
Verwaterd nettoresultaat (€)	13	4,03	2,40
Operationeel uitkeerbaar resultaat (€)	13	2,68	2,65

## Globaalresultaat

in duizenden €	2014	2013
<b>NETTORESULTAAT</b>	<b>20.494</b>	<b>12.194</b>
<b>Andere componenten van het globaalresultaat (recycleerbaar in winst- en verliesrekening)</b>		
Variaties in het effectieve deel van de reële waarde van toegelaten afdekkingsinstrumenten voor kasstroomafdekkingen	297	1.499
<b>GLOBAALRESULTAAT</b>	<b>20.791</b>	<b>13.693</b>

## Resultaatverwerking

in duizenden €	2014	2013
<b>NETTORESULTAAT</b>	<b>20.494</b>	<b>12.194</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Toevoeging aan / onttrekking van de reserves voor het saldo van de variaties in de reële waarde<sup>19</sup> van de vastgoedbeleggingen: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Boekjaar</li> <li>- Realisatie vastgoed</li> </ul> </li> <li>• Toevoeging aan / onttrekking van de reserves voor de impact op de reële waarde van geschatte mutatierechten en -kosten bij de hypothetische vervreemding van vastgoedbeleggingen</li> <li>• Toevoeging aan / onttrekking van de reserves voor het saldo van de variaties in de reële waarde van de toegelaten afdekkingsinstrumenten die niet onderworpen zijn aan de afdekkingsboekhouding</li> <li>• Toevoeging aan / onttrekking van de andere reserves</li> <li>• Onttrekking van het overgedragen resultaat van vorige boekjaren</li> </ul>		
	-11.327	2.895
	2.967	-115
	-752	63
	1.240	-1.586
	968	-3
	224	10
<b>Vergoeding van het kapitaal</b>	<b>13.814</b>	<b>13.458</b>

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

## Balans

ACTIVA in duizenden €	31.12.2014	31.12.2013
<b>VASTE ACTIVA</b>	<b>350.846</b>	<b>360.417</b>
Immateriële vaste activa	3	7
Vastgoedbeleggingen	328.738	358.818
Andere materiële vaste activa	477	560
Financiële vaste activa	21.625	1.029
Handelsvorderingen en andere vaste activa	3	3
<b>VLOTTENDE ACTIVA</b>	<b>7.424</b>	<b>4.568</b>
Activa bestemd voor verkoop	4.098	0
Handelsvorderingen	163	173
Belastingsvorderingen en andere vlottende activa	2.342	1.898
Kas en kasequivalenten	301	1.853
Overlopende rekeningen	520	644
<b>TOTAAL ACTIVA</b>	<b>358.270</b>	<b>364.985</b>

EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN in duizenden €	31.12.2014	31.12.2013
<b>EIGEN VERMOGEN</b>	<b>242.800</b>	<b>235.467</b>
Kapitaal	97.213	97.213
Uitgiftepremies	4.183	4.183
Reserves	120.910	121.877
Nettoresultaat van het boekjaar	20.494	12.194
<b>VERPLICHTINGEN</b>	<b>115.470</b>	<b>129.518</b>
<b>Langlopende verplichtingen</b>	<b>91.632</b>	<b>116.927</b>
Langlopende financiële schulden	86.906	113.712
<i>Kredietinstellingen</i>	86.900	113.700
<i>Financiële leasing</i>	6	12
Andere langlopende financiële verplichtingen	4.552	3.106
Andere langlopende verplichtingen	174	109
<b>Kortlopende verplichtingen</b>	<b>23.838</b>	<b>12.591</b>
Voorzieningen	205	0
Kortlopende financiële schulden	19.256	8.405
<i>Kredietinstellingen</i>	2.250	8.400
<i>Financiële leasing</i>	6	5
<i>Andere kortlopende financiële schulden</i>	17.000	0
Andere kortlopende financiële verplichtingen	0	521
Handelsschulden en andere kortlopende schulden	3.240	2.574
Andere kortlopende verplichtingen	136	175
Overlopende rekeningen	1.001	916
<b>TOTAAL EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN</b>	<b>358.270</b>	<b>364.985</b>
<b>SCHULDGRAAD</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Schuldgraad (max. 65%)	31 %	34 %
<b>NETTOWAARDE PER AANDEEL in €</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Nettowaarde (reële waarde)	47,81	46,37
Nettowaarde (investeringswaarde)	49,59	48,12
Nettoactiefwaarde EPRA	48,71	47,08





## Algemene inlichtingen

Leuven, Bondgenotenlaan - 1.495 m<sup>2</sup>

## IDENTIFICATIE

---

### Naam

Vastned Retail Belgium nv is een openbare gereglemteerde vastgoedvennootschap naar Belgisch recht.

De naam van de vennootschap is op 24 april 2013 gewijzigd van "Intervest Retail" in "Vastned Retail Belgium".

---

### Maatschappelijke zetel

Uitbreidingstraat 18, 2600 Berchem - Antwerpen.

---

### Ondernemingsnummer (RPR Antwerpen)

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

---

### Rechtsvorm, oprichting, bekendmaking

De vennootschap is opgericht ingevolge akte verleden voor notaris André van der Vorst, te Elsene, op 15 juni 1987, gepubliceerd in de bijlagen van het Belgisch Staatsblad op 9 juli 1987 daarna onder nr. 870709-272.

De statuten zijn voor het laatst gewijzigd bij akte verleden voor notaris Eric De Bie op 27 oktober 2014, bekend gemaakt in de Bijlage tot het Belgisch Staatsblad onder nummer 2014-11-14/0207159 waarbij het maatschappelijk doel werd gewijzigd daar de vennootschap een openbare gereglemteerde vastgoedvennootschap is geworden zoals bedoeld in artikel 2, 2° van de wet van 12 mei 2014 betreffende de gereglemteerde vastgoedvennootschappen (en dus niet langer een openbare vastgoedbevak is) en waarbij tevens andere wijzigingen aan de statuten zijn doorgevoerd om te verwijzen naar de wet van 12 mei 2014 betreffende de gereglemteerde vastgoedvennootschappen in plaats van naar de vastgoedbevakwetgeving.

Op 22 december 1998 werd Vastned Retail Belgium erkend als "openbare vastgoedbeleggingsvennootschap met vast kapitaal naar Belgisch recht", afgekort "vastgoedbevak

naar Belgisch recht". Rekening houdend met de inwerkingtreding van de wet van 19 april 2014 betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders (de "AIFMD wet")<sup>20</sup>, heeft de vennootschap ervoor geopteerd om het statuut van openbare gereglemteerde vastgoedvennootschap, zoals ingevoerd door de GVV-Wet, aan te vragen in plaats van het statuut van openbare vastgoedbevak. In dit kader heeft de vennootschap op 14 augustus 2014 haar vergunningsaanvraag als openbare gereglemteerde vastgoedvennootschap ingediend bij de FSMA. Vervolgens werd de vennootschap conform de artikelen 9, § 3 en 77 van de GVV-Wet door de FSMA als openbare gereglemteerde vastgoedvennootschap vergund op 22 september 2014, en dit onder de opschortende voorwaarde van de aanpassing van de statuten van de vennootschap en het naleven van de bepalingen van artikel 77, §2 en volgende van de GVV-Wet. Op 27 oktober 2014 tenslotte heeft de buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders van de vennootschap de doelwijziging met het oog op de verandering van statuut van vastgoedbevak naar openbare gereglemteerde vastgoedvennootschap, overeenkomstig de GVV-Wet, met unanimitieit van stemmen goedgekeurd. Aangezien op voormelde buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders geen enkel recht van uittreding werd uitgeoefend, en alle opschortende voorwaarden waaraan de statutenwijziging door de buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders en de vergunning verleend door de FSMA werden onderworpen, werden vervuld, geniet Vastned Retail Belgium vanaf 27 oktober 2014 van het statuut van openbare gereglemteerde vastgoedvennootschap. Als openbare gereglemteerde vastgoedvennootschap is de vennootschap niet langer onderworpen aan de bepalingen van het KB van 7 december 2010 met betrekking tot vastgoedbevaks en de wet van 3 augustus 2012 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles, maar bestaat de toepasselijke regelgeving sinds 27 oktober 2014 uit de GVV-Wet en het GVV-KB.

De vennootschap is ingeschreven bij de Financial Services and Markets Authority (FSMA).

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

---

### Duur

De vennootschap is opgericht voor onbepaalde duur.

20 De wet vormt de omzetting naar Belgisch recht van de Europese richtlijn met betrekking tot de beheerders van alternatieve beleggingsfondsen (in het Engels, "alternative investment funds managers", zodat deze richtlijn de "AIFMD richtlijn" wordt genoemd en dat deze wet de "AIFMD wet" wordt genoemd).



## Maatschappelijk doel

### Artikel 4 van de statuten

#### 4.1. De vennootschap heeft tot uitsluitend doel:

- a. om rechtstreeks of via een vennootschap waarin zij een deelneming bezit conform de bepalingen van de GVV-Wet en de ter uitvoering ervan genomen besluiten en reglementen, onroerende goederen ter beschikking te stellen van gebruikers; en,
- b. binnen de grenzen van de toepasselijke wetgeving op de gereglementeerde vastgoedvennootschappen, vastgoed te bezitten zoals vermeld in artikel 2, 5°, vi tot x van de GVV-Wet.

Onder vastgoed in de zin van artikel 2, 5° van de GVV-Wet wordt begrepen:

- i. onroerende goederen zoals gedefinieerd in de artikelen 517 en volgende van het Burgerlijk Wetboek en zakelijke rechten op onroerende goederen, met uitsluiting van de onroerende goederen van bosbouwkundige, landbouwkundige of mijnbouwkundige aard;
- ii. aandelen met stemrecht uitgegeven door vastgoedvennootschappen die exclusief of gezamenlijk worden gecontroleerd door de vennootschap;
- iii. optierechten op vastgoed;
- iv. aandelen van openbare of institutionele gereglementeerde vastgoedvennootschappen, op voorwaarde dat hierover, in laatstgenoemd geval, een gezamenlijke of exclusieve controle wordt uitgeoefend door de vennootschap;
- v. rechten voortvloeiend uit contracten waarbij aan de vennootschap één of meer goederen in leasing worden gegeven, of andere analoge gebruiksrechten worden verleend;
- vi. aandelen van openbare vastgoedbevaks;
- vii. rechten van deelneming in buitenlandse instellingen voor collectieve belegging in vastgoed die zijn ingeschreven op de in artikel 260 van de wet van 19 april 2014 betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders bedoelde lijst;
- viii. rechten van deelneming in instellingen voor collectieve belegging in vastgoed die in een andere lidstaat van de Europese Economische Ruimte zijn gevestigd en niet zijn ingeschreven op de in artikel 260 van de wet van 19 april 2014 betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders bedoelde lijst, voor zover zij aan een gelijkwaardig toezicht zijn onderworpen als de openbare vastgoedbevaks;

- ix. aandelen uitgegeven door vennootschappen (i) met rechtspersoonlijkheid; (ii) die ressorteren onder het recht van een andere lidstaat van de Europese Economische Ruimte; (iii) waarvan de aandelen zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt en/of die onderworpen zijn aan een regime van prudentieel toezicht; (iv) waarvan de hoofdactiviteit bestaat uit de verwerving of de oprichting van onroerende goederen in het vooruitzicht van de terbeschikkingstelling ervan aan gebruikers, of het rechtstreekse of onrechtstreekse bezit van deelnemingen in vennootschappen met een soortgelijke activiteit; en (v) die zijn vrijgesteld van de belasting op de inkomsten uit de winst die uit de in de bepaling onder (iv) hierboven bedoelde activiteit voortvloeit, mits naleving van bepaalde wettelijke verplichtingen, en die minstens verplicht zijn om een deel van hun inkomsten onder hun aandeelhouders te verdelen (hierna "Real Estate Investment Trusts" (verkort "REIT's") genoemd);
- x. vastgoedcertificaten als bedoeld in artikel 5, §4, van de wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbidding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt;

In het kader van de terbeschikkingstelling van onroerende goederen, kan de vennootschap alle activiteiten uitoefenen die verband houden met de oprichting, de verbouwing, de renovatie, de ontwikkeling, de verwerving, de vervreemding, het beheer en de exploitatie van onroerende goederen.

De vennootschap ontwikkelt een strategie zodat zij zich kan plaatsen in alle stadia van de waardeketen van de vastgoedsector. Daartoe verwerft en vervreemdt de vennootschap onroerende goederen en zakelijke rechten met betrekking tot onroerende goederen met het doel deze ter beschikking te stellen van haar gebruikers maar kan de vennootschap eveneens de ontwikkeling (de renovatie, de ontwikkeling, de uitbreiding, de oprichting, ...) beheren en het dagelijks beheer van het in bezit zijnde vastgoed. Zij kan syndicus zijn van een onroerend goed waarvan zij mede-eigenaar is of "property manager" van een gebouwencomplex waar zij één van de eigenaars is. In dit kader kan zij ook alle andere activiteiten uitvoeren die een meerwaarde betekenen voor haar onroerende goederen of voor haar gebruikers (*facility management*, organisatie van evenementen, conciërgediensten, verbouwingswerken aangepast aan de specifieke behoeften van de huurder, ...). De vennootschap kan ook op maat gemaakte vastgoedoplossingen aanbieden waarbij de onroerende goederen worden aangepast aan de specifieke behoeften van hun gebruikers.

Daartoe:

- a. oefent de vennootschap haar activiteiten zelf uit, zonder die uitoefening op enigerlei wijze aan een andere derde dan een verbonden vennootschap te delegeren, conform de artikelen 19 en 34 van de GVV-Wet, waardoor het asset management dan ook niet kan worden gedelegeerd;
- b. onderhoudt zij rechtstreekse relaties met haar cliënten en leveranciers;
- c. heeft zij, met het oog op de uitoefening van haar activiteiten op de in dit artikel gedefinieerde wijze, operationele teams tot haar beschikking die een aanzienlijk deel van haar personeelsbestand vormen.

4.2. De vennootschap kan bijkomend of tijdelijk beleggen in effecten die geen vastgoed zijn in de zin van de toepasselijke wetgeving op de gereguleerde vastgoedvennootschappen. Deze beleggingen zullen uitgevoerd worden in overeenstemming met het risicobeheerbeleid aangenomen door de vennootschap en zullen gediversificeerd zijn, zodat zij een passende risicodiversificatie verzekeren. De vennootschap mag eveneens niet-toegewezen liquide middelen aanhouden in alle munten in de vorm van zicht- of termijndeposito's of in de vorm van enig ander gemakkelijk verhandelbaar monetair instrument.

De vennootschap mag bovendien verrichtingen betreffende afdekkingsinstrumenten aangaan, voor zover deze er uitsluitend toe strekken het rente- en wisselkoersrisico te dekken in het kader van de financiering en het beheer van het vastgoed van de vennootschap en met uitsluiting van elke verrichting van speculatieve aard.

4.3. De vennootschap mag één of meer onroerende goederen in leasing (waarvan sprake in de IFRS-normen) nemen of geven. De activiteit van het met aankoopoptie in leasing (waarvan sprake in de IFRS-normen) geven van onroerende goederen mag alleen als bijkomstige activiteit worden uitgeoefend, tenzij deze onroerende goederen bestemd zijn voor een doel van algemeen belang met inbegrip van sociale huisvesting en onderwijs (in dit geval mag de activiteit als hoofdactiviteit worden uitgeoefend).

4.4. In overeenstemming met de toepasselijke wetgeving op de gereguleerde vastgoedvennootschappen, mag de vennootschap zich inlaten met:

- de aankoop, de verbouwing, de inrichting, de verhuur, de onderverhuur, het beheer, de ruil, de verkoop, de verkaveling, het onderbrengen onder het stelsel van mede-eigendom van vastgoed zoals hierboven omschreven;
- enkel in het kader van de financiering van haar vastgoedactiviteiten, hypotheek of andere zekerheden of waarborgen verlenen in overeenstemming met artikel 43 van de GVV-Wet;
- kredieten verstrekken en het stellen van zekerheden of het geven van garanties ten gunste van een dochteronderneming van de vennootschap in overeenstemming met artikel 42 van de GVV-Wet.

4.5. De vennootschap mag alle roerende of onroerende goederen, materialen en benodigdheden, verwerven, huren of verhuren, overdragen of ruilen, en in het algemeen en in overeenstemming met de toepasselijke wetgeving op de gereguleerde vastgoedvennootschappen, alle commerciële of financiële handelingen verrichten die rechtstreeks of onrechtstreeks in verband staan met haar doel en de uitbating van alle intellectuele rechten en commerciële eigendommen die er betrekking op hebben. Voor zover verenigbaar met het statuut van gereguleerde vastgoedvennootschap, kan de vennootschap door middel van inbreng in speciën of in natura, van fusie, inschrijving, deelneming, financiële tussenkomst of op een andere wijze, een aandeel nemen in alle bestaande of op te richten vennootschappen of ondernemingen, in België of het buitenland, waarvan het maatschappelijk doel identiek is met het hare, of van aard is de uitoefening van haar doel te bevorderen.

---

## Boekjaar

Het boekjaar begint op 1 januari en eindigt op 31 december van elk jaar.

---

## Inzage documenten

- de statuten van Vastned Retail Belgium nv liggen ter inzage bij de Griffie van de Rechtbank van Koophandel te Antwerpen en op de maatschappelijke zetel
- de jaarrekening wordt neergelegd bij de balanscentrale van de Nationale Bank van België
- de jaarrekening en de bijhorende verslagen worden elk jaar toegezonden aan de aandeelhouders op naam, alsook aan elke andere persoon die daarom verzoekt
- de besluiten houdende benoeming en ontslag van de leden van de organen worden bekendgemaakt in de Bijlagen tot het Belgisch Staatsblad
- de financiële mededelingen alsook de oproepingen tot de algemene vergaderingen worden gepubliceerd in de financiële pers
- relevante publieke vennootschapsdocumenten zijn beschikbaar op de website: [www.vastnedretail-belgium.be](http://www.vastnedretail-belgium.be)

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





Antwerpen, Groendalstraat - 48 m<sup>2</sup>

## UITTREKSEL UIT DE STATUTEN<sup>21</sup>

---

### Kapitaal - Aandelen

---

#### Artikel 7 - Toegestaan kapitaal

Het is de raad van bestuur toegestaan het maatschappelijk kapitaal te verhogen in een of meerdere keren met een bedrag van zevenennegentig miljoen tweehonderd dertien duizend tweehonderd drieëndertig euro en tweehonderd cent (97.213.233,32 EUR), door inbreng in geld of in natura, desgevallend, door incorporatie van reserves of uitgiftepremies, met naleving van de voorschriften van het Wetboek van Vennootschappen, van deze statuten en van de toepasselijke wetgeving op de gereguleerde vastgoedvennootschappen.

Deze toelating geldt voor de duur van vijf jaar te rekenen vanaf de publicatie van het proces-verbaal van het desbetreffende machtigingsbesluit van de algemene vergadering in de Bijlage tot het Belgische Staatsblad. Deze toelating is hernieuwbaar.

Bij elke kapitaalverhoging stelt de raad van bestuur de prijs, de eventuele uitgiftepremie en de voorwaarden van uitgifte van de nieuwe aandelen vast tenzij de algemene vergadering daar zelf zou over beslissen.

De kapitaalverhogingen kunnen aanleiding geven tot de uitgifte van aandelen met of zonder stemrecht.

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

---

#### Artikel 8 - Aard van de aandelen

De aandelen zijn op naam of in de vorm van gedematerialiseerde effecten. Op de maatschappelijke zetel wordt een register bijgehouden van de aandelen op naam, waarvan elke aandeelhouder kennis kan nemen.

Inschrijvingscertificaten op naam zullen aan de aandeelhouders afgeleverd worden.

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

---

### Bezit

---

#### Artikel 11 - Transparantieregeling

Overeenkomstig de wettelijke voorschriften ter zake is elke natuurlijke of rechtspersoon die aandelen of andere verleende financiële instrumenten van de vennootschap met stemrecht, die al dan niet het kapitaal vertegenwoordigen, verwerft of afstaat, verplicht zowel de vennootschap als de Financial Services and Markets Authority kennis te geven van het aantal financiële instrumenten dat hij bezit, telkens wanneer de stemrechten verbonden aan deze financiële instrumenten vijf procent (5%) of een veelvoud van vijf procent bereiken van het totale aantal stemrechten op dat ogenblik of op het ogenblik dat zich omstandigheden voordoen op grond waarvan zulke kennisgeving verplicht wordt.

Naast de in vorige paragraaf vermeldde wettelijke drempels voorziet de vennootschap tevens in een statutaire drempel van drie procent (3%).

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

---

### Bestuur en toezicht

---

#### Artikel 12 - Samenstelling van de raad van bestuur

De vennootschap wordt bestuurd door een raad van bestuur van minstens drie bestuurders, al dan niet aandeelhouders, die voor maximum zes jaar worden benoemd door de algemene vergadering van de aandeelhouders, en ten allen tijde door deze laatste kunnen worden herroepen.

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

Overeenkomstig hetgeen bepaald is in artikel 13 van de GVV-Wet, wordt de raad van bestuur van de vennootschap zo samengesteld dat de vennootschap conform artikel 4 van de GVV-Wet kan worden bestuurd. Er dienen minstens drie onafhankelijke bestuurders in de zin van artikel 526ter van het Wetboek van Vennootschappen te zetelen in de raad van bestuur van de vennootschap.

De effectieve leiding van de openbare gereguleerde vastgoedvennootschap moet worden toevertrouwd aan ten minste twee personen.

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

Alle bestuurders moeten permanent over de voor de uitoefening van hun functie vereiste professionele betrouwbaarheid en passende deskundigheid beschikken, zoals bepaald in artikel 14 §1, van de GVV-Wet. Zij mogen zich niet in één van de in het artikel 20 van de Wet van 25 april 2014 op het statuut van en het toezicht op kredietinstellingen voorziene gevallen bevinden.

De leden van de raad van bestuur en de personen belast met de effectieve leiding dienen te voldoen aan de artikelen 14 en 15 van de GVV-Wet.

Onverminderd de overgangsbepalingen zoals voorzien in artikel 37, zijn de leden van de raad van bestuur en de personen belast met de effectieve leiding uitsluitend natuurlijke personen.

---

#### Artikel 15 - Overdracht van bevoegdheden

De raad van bestuur kan bij toepassing van artikel 524bis van het Wetboek van vennootschappen een directiecomité samenstellen waarvan de leden gekozen worden binnen of buiten de raad. De over te dragen bevoegdheden aan het directiecomité zijn alle bestuursbevoegdheden met uitzondering van de bestuursbevoegdheden die betrekking kunnen hebben op het algemeen beleid van de vennootschap, op handelingen die op grond van wettelijke bepalingen aan de raad van bestuur zijn voorbehouden of op handelingen en verrichtingen die aanleiding zouden kunnen geven tot de toepassing van artikel 524 van het Wetboek van Vennootschappen. Wanneer een directiecomité is aangesteld is de raad van bestuur belast met het toezicht op dit comité.

De raad van bestuur bepaalt de voorwaarden voor de aanstelling van de leden van het directiecomité, hun ontslag, hun bezoldiging, hun eventuele ontslagvergoeding, de duur van hun opdracht en de werkwijze.

Indien een directiecomité werd aangesteld, kan enkel deze het dagelijks bestuur van de vennootschap delegeren.

Indien geen directiecomité werd aangesteld, kan de raad van bestuur het dagelijks bestuur van de vennootschap delegeren zoals voorzien in artikel 13, vierde lid van huidige statuten.

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

De raad kan de vergoeding vaststellen van elke mandataris aan wie speciale bevoegdheden werden toegekend dit alles conform de toepasselijke wetgeving op de gereglementeerde vastgoedvennootschappen.

Onverminderd de overgangsbepalingen zoals voorzien in artikel 37, zijn de leden van het directiecomité uitsluitend natuurlijke personen en dienen zij te voldoen aan de artikelen 14 en 15 van de GVV-Wet.

---

#### Artikel 17 - Belangenconflicten

De bestuurders, de personen die belast zijn met het dagelijks bestuur en de lasthebbers van de vennootschap zullen de regels met betrekking tot de belangenconflicten voorzien in de artikelen 36, 37 en 38 van de GVV-Wet en in het Wetboek van Vennootschappen eerbiedigen, zoals zij in voorkomend geval kunnen worden gewijzigd.

---

#### Artikel 18 - Controle

De controle op de verrichtingen van de vennootschap wordt opgedragen aan één of meer commissarissen, benoemd door de algemene vergadering onder de leden van het Instituut der Bedrijfsrevisoren voor een vernieuwbare termijn van drie jaar. De bezoldiging van de commissaris wordt op het ogenblik van zijn benoeming door de algemene vergadering vastgesteld.

De commissaris(sen) controleert (controleren) en certificeert (certifiëren) eveneens de boekhoudkundige gegevens opgenomen in de jaarrekening van de vennootschap.

De opdracht van commissaris mag enkel worden toevertrouwd aan één of meer erkende revisoren of één of meer revisorenvennootschappen die door de FSMA zijn erkend. Voor de aanstelling van commissarissen bij de Vennootschap is de voorafgaande instemming van de FSMA vereist. Deze instemming is ook vereist voor de hernieuwing van een opdracht.

---

### Algemene vergaderingen

---

#### Artikel 19 - Vergadering

De gewone algemene vergadering van de aandeelhouders, jaarvergadering genoemd, moet ieder jaar worden bijeengeroepen op de laatste woensdag van de maand april om veertien uur dertig minuten.

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

Ten allen tijde kan een bijzondere algemene vergadering worden bijeengeroepen om te beraadslagen en te besluiten over enige aangelegenheid die tot haar bevoegdheid behoort en die geen wijziging van de statuten inhoudt.

Ten allen tijde kan ook een buitengewone algemene vergadering worden bijeengeroepen om over enige wijziging van de statuten te beraadslagen en te besluiten, ten overstaan van een Notaris.

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

---

#### Artikel 22 - Deelname aan de vergadering

Het recht om aan een algemene vergadering deel te nemen en er het stemrecht uit te oefenen, is afhankelijk van de boekhoudkundige registratie van de aandelen op naam van de aandeelhouder op de veertiende dag vóór de algemene vergadering om vierentwintig uur (Belgische tijd) (hierna de 'registratiedatum' genoemd), hetzij door hun inschrijving in het register van de aandelen op naam van de vennootschap, hetzij door hun inschrijving op de rekeningen van een erkende rekeninghouder of van een vereffeningsinstelling, ongeacht het aantal aandelen in het bezit van de aandeelhouder op de dag van de algemene vergadering.

De eigenaars van gedematerialiseerde aandelen die aan de vergadering wensen deel te nemen, moeten een attest overleggen dat door hun financiële tussenpersoon of erkende rekeninghouder werd afgegeven en waaruit blijkt hoeveel gedematerialiseerde aandelen er op de registratiedatum in hun rekeningen zijn ingeschreven op naam van de aandeelhouder en waarvoor de aandeelhouder heeft aangegeven te willen deelnemen aan de algemene vergadering. Deze neerlegging moet ten laatste op de zesde dag vóór de datum van de algemene vergadering worden verricht op de maatschappelijke zetel of bij de in de uitnodiging genoemde instellingen.

De eigenaars van aandelen op naam die aan de vergadering wensen deel te nemen, moeten de vennootschap per gewone brief, fax of e-mail uiterlijk de zesde dag vóór de datum van de vergadering op de hoogte brengen van hun voornemen.

---

#### Artikel 26 - Stemrecht

Elke aandeel geeft recht op één stem.

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

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

---

## Resultaatverwerking

---

#### Artikel 29 - Bestemming van de winst

Bij toepassing van artikel 45, 2° van de GVV-Wet verdeelt de vennootschap als kapitaal jaarlijks minstens 80% van het resultaat zoals gedefinieerd krachtens de GVV-Wet en de ter uitvoering ervan genomen besluiten en reglementen. Deze verplichting doet evenwel geen afbreuk aan artikel 617 van het Wetboek van Vennootschappen.

## COMMISSARIS

Op 24 april 2013 is Deloitte Bedrijfsrevisoren, bv onder de vorm van een CVBA vertegenwoordigd door Kathleen De Brabander, met kantoor te 1831 Diegem, Berkenlaan 8b, herbenoemd als commissaris van Vastned Retail Belgium. Het mandaat van de commissaris zal een einde nemen onmiddellijk na de jaarvergadering in 2016.

De vergoeding van de commissaris bedraagt € 58.580 (excl. BTW, excl. kosten) per jaar voor het boekjaar dat een aanvang nam op 1 januari 2014 voor het onderzoek van de enkelvoudige en de geconsolideerde jaarrekening.

## LIQUIDITY PROVIDER

Sinds december 2001 is met Bank Degroof, Nijverheidsstraat 44 te 1000 Brussel, een liquiditeitsovereenkomst afgesloten om de verhandelbaarheid van de aandelen te bevorderen. In de praktijk gebeurt dit door regelmatig aan- en verkooporders in te dienen binnen bepaalde marges.

De vergoeding hiervoor is vastgesteld op een vast bedrag van € 1.000 per maand.



Brussel, Louizalaan - 245 m<sup>2</sup>

## VASTGOEDDESKUNDIGEN

De door Vastned Retail Belgium aangewezen vastgoeddeskundigen zijn:

- Cushman & Wakefield, met adres te 1000 Brussel, Kunstlaan 56. De vennootschap wordt vertegenwoordigd door Kris Peetermans.
- CB Richard Ellis, met adres te 1000 Brussel, Lloyd George-laan 7. De vennootschap wordt vertegenwoordigd door Peter de Groot.

Conform de wet van 12 mei 2014 betreffende gereglemteerde vastgoedvennootschappen waarden zij vier maal per jaar de portefeuille. De vergoedingen van de vastgoeddeskundigen worden berekend op basis van een jaarlijks vast bedrag per gebouw.

## GEREGLEMENTEERDE VASTGOEDVENNOOTSCHAP - WETTELIJK KADER

Het statuut van gereglemteerde vastgoedvennootschap (GVV) is geregeld in de wet van 12 mei 2014 betreffende gereglemteerde vastgoedvennootschappen (de GVV-Wet) en in het KB van 13 juli 2014 betreffende gereglemteerde vastgoedvennootschappen (het GVV-KB) ten einde publieke investeringen in vastgoed aan te moedigen. Het concept lijkt sterk op dat van de Real Estate Investment Trusts (REIT - USA), de Fiscale Beleggingsinstellingen (FBI - Nederland), de Sociétés d'Investissement Immobilier Côtées (SIIC - Frankrijk) en de REIT in het Verenigd Koninkrijk en Duitsland.

De GVV is als publieke vastgoedvennootschap met een apart REIT statuut onderworpen aan een strikte wetgeving met het oog op de bescherming van de aandeelhouders en de financiers. Het statuut geeft zowel financiers als privébeleggers de mogelijkheid om op een gebalanceerde, kostenefficiënte en fiscaaltransparante manier toegang te krijgen tot een gediversifieerde vastgoedportefeuille.

De bedoeling van de wetgever is dat een GVV een optimale transparantie van de vastgoedbeleggingen garandeert en de uitkering van een maximum aan cash flow verzekert, terwijl de aandeelhouder een hele reeks voordelen geniet.

De GVV staat onder controle van de Financial Services and Markets Authority (FSMA) en is onderworpen aan

een specifieke regelgeving waarvan de meest markante bepalingen de volgende zijn:

- de vorm aannemen van een naamloze vennootschap of een commanditaire vennootschap op aandelen met een minimum kapitaal van € 1.200.000
- vennootschap met vast kapitaal en vast aantal aandelen
- verplicht beursgenoteerd met een verplichte spreiding van minstens 30% van de aandelen in het publiek
- de openbare gereglemteerde vastgoedvennootschap heeft tot uitsluitend doel (a) rechtstreeks of via een vennootschap waarin zij een deelneming bezit conform de bepalingen van de GVV-Wet en de ter uitvoering ervan genomen besluiten en reglementen, onroerende goederen ter beschikking te stellen van gebruikers en, (b) in voorkomend geval en binnen de grenzen van artikel 7, b) van de GVV-Wet, vastgoed te bezitten zoals vermeld in artikel 2, 5°, vi tot x van de GVV-Wet; de GVV heeft aldus geen statutair verankerd beleggingsbeleid, maar ontwikkelt een strategie, waarbij haar activiteiten zich over de hele waardeketen van de vastgoedsector kunnen uitstrekken
- beperkte mogelijkheid tot het afsluiten van hypotheeken
- een schuldgraad beperkt tot 65% van de totale activa; indien de schuldgraad 50% overschrijdt, dient een financieel plan opgesteld te worden conform de bepalingen van artikel 24 van het GVV-KB. In het geval van een door de FSMA toegestane afwijking op grond van artikel 30, §3 en §4 van de GVV-Wet, mag de schuldratio van de openbare GVV overeenkomstig de bepalingen van artikel 30 § 4 van de GVV-Wet evenwel niet meer bedragen dan 33 %
- de jaarlijkse financiële interestkosten voortvloeiend uit de schuldenlast mogen in geen geval de drempel van 80% overstijgen van het operationeel resultaat vóór het resultaat op de portefeuille verhoogd met de financiële opbrengsten van de vennootschap
- strenge regels inzake belangenconflicten
- een boeking van de portefeuille tegen marktwaarde zonder de mogelijkheid van afschrijvingen
- een driemaandelijke schatting van het vastgoedvermogen door onafhankelijke deskundigen, die onderworpen worden aan een driejaarlijks rotatiesysteem
- een spreiding van het risico: maximaal 20% van het vermogen investeren in vaste goederen die één enkel vastgoedgeheel vormen, behoudens uitzonderingen
- een GVV mag zich niet engageren in "ontwikkelingsactiviteiten" tenzij occasioneel; dit betekent dat een GVV zich niet kan opstellen als bouwpromotor met de bedoeling om gebouwen op te trekken om die achteraf te verkopen en een ontwikkelingswinst op te strijken
- een vrijstelling van vennootschapsbelasting op voorwaarde dat het operationeel uitkeerbaar resultaat voor minstens 80% wordt uitgekeerd
- een roerende voorheffing van 25% af te houden bij



de betaalbaarstelling van het dividend (behoudens bepaalde vrijstellingen)

- de mogelijkheid om dochtervennootschappen op te richten die de vorm kunnen aannemen van een "institutionele GVV" die onder de exclusieve of gezamenlijke controle moet staan van de openbare GVV, dit om specifieke projecten te kunnen verwezenlijken met een derde zijnde 1) professionele cliënten zoals kredietinstellingen, beleggingsondernemingen en instellingen voor collectieve beleggingen, of 2) rechtspersonen die kunnen worden beschouwd als IAKB door een eenvoudig verzoek te richten aan de FSMA zonder dat bijkomende voorwaarden dienen te worden vervuld
- ten minste drie onafhankelijke bestuurders in de zin van artikel 526ter van het Wetboek van Vennootschappen zetelen in de raad van bestuur
- de vaste vergoeding van de bestuurders en de effectieve leiders mag niet afhangen van de verrichtingen en transacties die de openbare GVV of haar dochters uitvoeren: het is dus uitgesloten dat hen een vergoeding zou worden verleend op basis van het zakencijfer. Deze regel geldt eveneens voor de variabele vergoeding. Indien de variabele vergoeding wordt vastgesteld in functie van het resultaat, mag daarbij enkel worden uitgegaan van het geconsolideerde operationeel uitkeerbaar resultaat.

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

Vennootschappen die fuseren met een GVV zijn onderworpen aan een belasting (exit taks) van 16,995% op de latente meerwaarden en belastingvrije reserves.

## VERKLARING BIJ HET JAARVERSLAG

Overeenkomstig artikel 13 § 2 van het KB van 14 november 2007, verklaart de raad van bestuur, samengesteld uit Jean-Pierre Blumberg (voorzitter), EMSO bvba vast vertegenwoordigd door Chris Peeters, Nick van Ommen, Hubert Roovers, Taco de Groot en Reinier Walta, dat voor zover hen bekend:

- de jaarrekeningen, die zijn opgesteld in overeenstemming met de "International Financial Reporting Standards" (IFRS) zoals aanvaard binnen de Europese Unie en volgens de wet van 12 mei 2014 betreffende gereguleerde vastgoedvennootschappen, een getrouw beeld geven van het vermogen, van de financiële toestand en van de resultaten van Vastned Retail Belgium en de in de consolidatie opgenomen ondernemingen
- de jaarbrochure, een getrouw overzicht geeft van de ontwikkeling en de resultaten van Vastned Retail Belgium tijdens het lopend boekjaar en van de positie van de vennootschap en de in de consolidatie opgenomen ondernemingen, alsook van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee Vastned Retail Belgium geconfronteerd wordt.

## BEGRIPPENLIJST

### Aanschaffingswaarde van een vastgoed

Dit is de te gebruiken term voor de waarde van een vastgoed bij de aankoop. Indien er overdrachtkosten betaald werden, zijn deze inbegrepen in de aanschaffingswaarde.

### Bezettingsgraad

De bezettingsgraad wordt berekend als de verhouding tussen de huurinkomsten en diezelfde huurinkomsten verhoogd met de geschatte huurwaarde van de niet-bezette verhuurlocaties.

### Brutoaanvangsrendement

Het brutoaanvangsrendement wordt berekend als de verhouding tussen de huurinkomsten op jaarbasis op datum van de aanschaffing van de vastgoedbelegging en de investeringswaarde van de vastgoedbelegging.

### Brutodividend

Brutodividend per aandeel is het operationeel uitkeerbaar resultaat gedeeld door het aantal dividendgerechtigde aandelen.

### Brutodividendrendement

Het brutodividendrendement is het brutodividend gedeeld door de beurskoers op afsluitingsdatum.

### Brutomarkthuur

De brutomarkthuur omvat de lopende huren verhoogd met de geschatte huurwaarde van de niet-bezette verhuurlocaties.

### Brutorendement

Het brutorendement wordt berekend als de verhouding tussen de brutomarkthuur en de investeringswaarde van de vastgoedbeleggingen.

### Corporate governance

Deugdelijk bestuur (corporate governance) is een belangrijk instrument om voortdurend het bestuur van de vennootschap te verbeteren en om over de belangen van de aandeelhouders te waken.

### EPRA Huurleegstandspercentage

Het EPRA huurleegstandspercentage wordt berekend als de verhouding tussen de geraamde huurwaarde voor de niet-bezette verhuurlocaties beschikbaar voor verhuring en diezelfde geschatte huurwaarde van de totale portefeuille beschikbaar voor verhuring.

### Free float

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

### Gereguleerde vastgoedvennootschap (GVV)

Het statuut van gereguleerde vastgoedvennootschap is geregeld in de wet van 12 mei 2014 betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen (de GVV-Wet) en in het KB van 13 juli 2014 met betrekking tot gereguleerde vastgoedvennootschappen (het GVV-KB) met als doel gemeenschappelijke investeringen in vastgoed aan te moedigen.

### GVV-Wet

De wet van 12 mei 2014 betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen.

### GVV-KB

Het koninklijk besluit van 13 juli 2014 betreffende gereguleerde vastgoedvennootschappen.

### Investeringswaarde van een vastgoed

Dit is de waarde van een gebouw geschat door de onafhankelijke vastgoeddeskundige met inbegrip van de overdrachtkosten en waarvan de registratierechten niet zijn afgetrokken. Deze waarde komt overeen met de vroegere gehanteerde term "waarde vrij op naam".

### Leegstandspercentage

Het leegstandspercentage wordt berekend als de verhouding tussen geschatte huurwaarde van de niet-bezette verhuurlocaties en diezelfde geschatte huurwaarde verhoogd met de commerciële huurinkomsten.

### Liquiditeit van het aandeel

Verhouding tussen het aantal verhandelde aandelen op één dag en het aantal aandelen.





### Lopende huren

Brutojaarhuur op basis van de huursituatie op een bepaald ogenblik in de tijd.

### Nettoactiefwaarde EPRA

Totaal eigen vermogen toewijsbaar aan de aandeelhouders van de moedermaatschappij, gecorrigeerd voor de reële waarde van de financiële instrumenten en de uitgestelde belastingen, gedeeld door het aantal aandelen op jaareinde.

### Nettodividend

Het nettodividend is gelijk aan het brutodividend na inhouding van 25% roerende voorheffing.

### Nettodividendrendement

Het nettodividendrendement is het nettodividend gedeeld door de beurskoers op afsluitingsdatum.

### Nettorendement

Het nettorendement wordt berekend als de verhouding tussen de brutomarkthuur, verminderd met de toewijsbare vastgoedkosten, en de investeringswaarde van de vastgoedbeleggingen.

### Nettoresultaat per aandeel

Het nettoresultaat per aandeel wordt berekend door het nettoresultaat zoals blijkt uit de winst- en verliesrekening, te delen door het gewogen gemiddelde van het aantal uitstaande gewone aandelen (i.e. het totaal aantal uitgegeven aandelen min de eigen aandelen) gedurende het boekjaar.

### Nettowaarde (investeringswaarde)

Totaal eigen vermogen toewijsbaar aan de aandeelhouders van de moedermaatschappij gecorrigeerd met de impact op de reële waarde van geschatte mutatierechten en -kosten bij de hypothetische vervreemding van vastgoedbeleggingen, gedeeld door het aantal aandelen op jaareinde.

### Nettowaarde (reële waarde)

Totaal eigen vermogen toewijsbaar aan de aandeelhouders van de moedermaatschappij gedeeld door het aantal aandelen op jaareinde.

### Operationeel uitkeerbaar resultaat

Het operationeel uitkeerbaar resultaat is het operationeel resultaat vóór het resultaat op de portefeuille minus het financieel resultaat en de belastingen, en exclusief variaties in de reële waarde van financiële instrumenten (die niet als hedge accounting behandeld worden conform IAS 39) en andere niet-uitkeerbare elementen op basis van de enkelvoudige jaarrekening van Vastned Retail Belgium nv.

### Reële waarde van een vastgoedbelegging (conform Beama-interpretatie van IAS 40)

Deze waarde is gelijk aan het bedrag waaraan een gebouw zou kunnen worden geruild tussen goed geïnformeerde partijen, instemmend en handelend in omstandigheden van normale concurrentie. Vanuit het standpunt van de verkoper moet zij worden begrepen mits aftrek van de registratierechten.

In concreto betekent het dat de reële waarde gelijk is aan de investeringswaarde gedeeld door 1,025 (voor gebouwen met een waarde hoger dan € 2,5 miljoen) of de investeringswaarde gedeeld door 1,10/1,125 (voor gebouwen met een waarde lager dan € 2,5 miljoen).

### Rendement

Het rendement wordt berekend als de verhouding tussen de lopende huren (al dan niet verhoogd met de geschatte huurwaarde van de niet-bezette verhuurlocaties) en de investeringswaarde van de vastgoedbeleggingen.

### Schuldgraad

De schuldgraad wordt berekend als de verhouding van alle verplichtingen (exclusief voorzieningen, overlopende rekeningen en uitgestelde belastingen - verplichtingen) exclusief de negatieve variaties in de reële waarde van de indekkingsinstrumenten, ten opzichte van het totaal der activa. De berekeningsmethode van de schuldgraad is conform artikel 13 §1 tweede lid van het KB van 13 juli 2014. Middels dit KB is de maximale schuldgraad voor de gereguleerde vastgoedvennootschappen vastgesteld op 65%.

### Verwaterd nettoresultaat

Het verwaterd nettoresultaat per aandeel is het nettore-sultaat zoals in de winst- en verliesrekening gepubliceerd, gedeeld door het gewogen gemiddelde aantal gewone aandelen aangepast voor het effect van potentiële gewone aandelen die tot verwatering leiden.





**VASTNED RETAIL BELGIUM**

Uitbreidingstraat 18

2600 Berchem

T + 32 3 287 67 67

F + 32 3 287 67 69

[info@vastned.be](mailto:info@vastned.be)

[www.vastned.be](http://www.vastned.be)